

31761119708246



HOUSE OF COMMONS
CANADA

STATUTORY REVIEW OF THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT

**Report of the Standing Committee on
Industry, Science and Technology**

Hon. Michael D. Chong, MP
Chair

JUNE 2010

40th PARLIAMENT, 3rd SESSION



Published under the authority of the Speaker of the House of Commons

SPEAKER'S PERMISSION

Reproduction of the proceedings of the House of Commons and its Committees, in whole or in part and in any medium, is hereby permitted provided that the reproduction is accurate and is not presented as official. This permission does not extend to reproduction, distribution or use for commercial purpose of financial gain. Reproduction or use outside this permission or without authorization may be treated as copyright infringement in accordance with the *Copyright Act*. Authorization may be obtained on written application to the Office of the Speaker of the House of Commons.

Reproduction in accordance with this permission does not constitute publication under the authority of the House of Commons. The absolute privilege that applies to the proceedings of the House of Commons does not extend to these permitted reproductions. Where a reproduction includes briefs to a Standing Committee of the House of Commons, authorization for reproduction may be required from the authors in accordance with the *Copyright Act*.

Nothing in this permission abrogates or derogates from the privileges, powers, immunities and rights of the House of Commons and its Committees. For greater certainty, this permission does not affect the prohibition against impeaching or questioning the proceedings of the House of Commons in courts or otherwise. The House of Commons retains the right and privilege to find users in contempt of Parliament if a reproduction or use is not in accordance with this permission.

Additional copies may be obtained from: Publishing and Depository Services
Public Works and Government Services Canada
Ottawa, Ontario K1A 0S5
Telephone: 613-941-5995 or 1-800-635-7943
Fax: 613-954-5779 or 1-800-565-7757
publications@tpsgc-pwgsc.gc.ca
<http://publications.gc.ca>

Also available on the Parliament of Canada Web Site
at the following address: <http://www.parl.gc.ca>



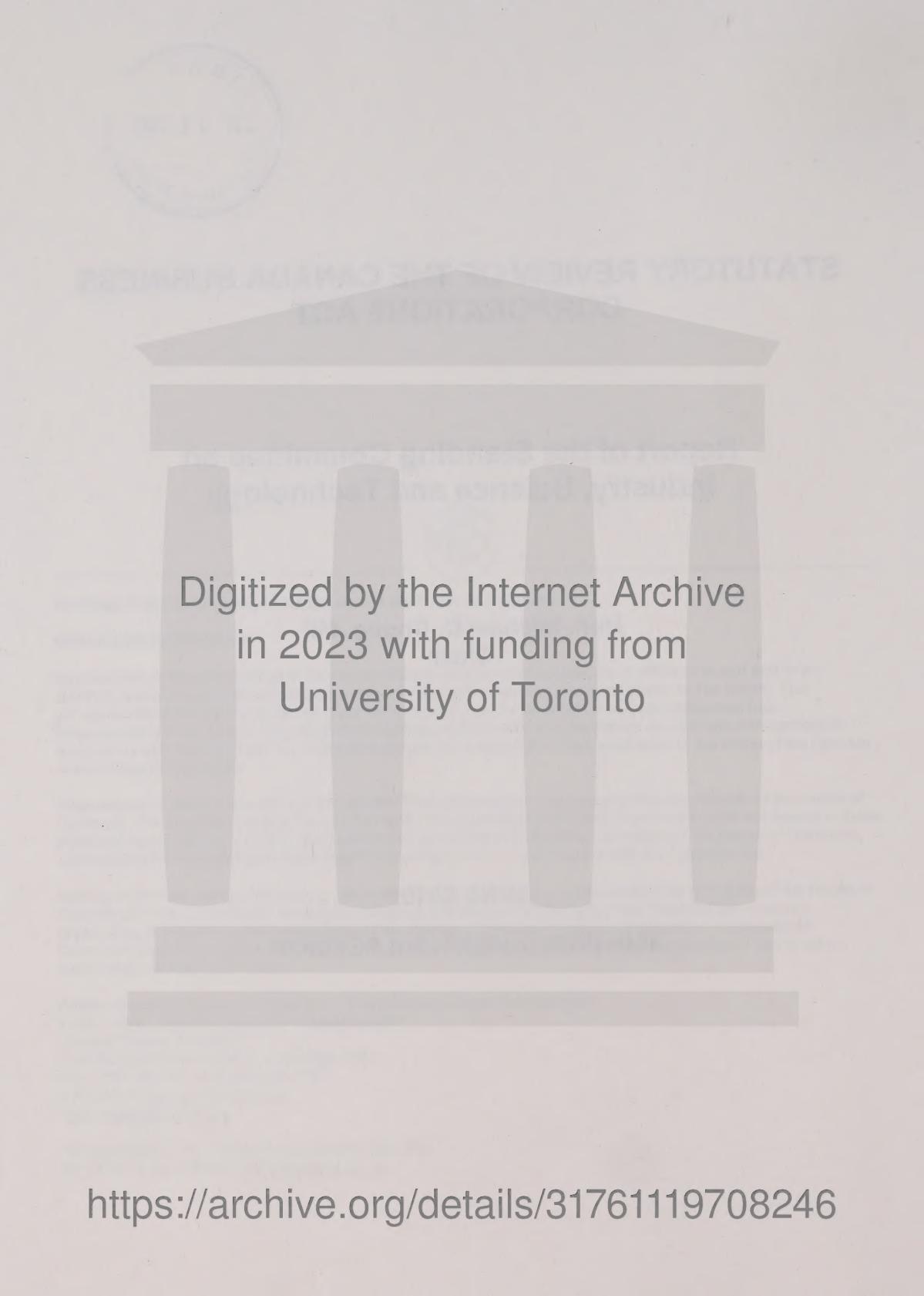
STATUTORY REVIEW OF THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT

Report of the Standing Committee on Industry, Science and Technology

Hon. Michael D. Chong, MP
Chair

JUNE 2010

40th PARLIAMENT, 3rd SESSION



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761119708246>

STANDING COMMITTEE ON INDUSTRY, SCIENCE AND TECHNOLOGY

CHAIR

Hon. Michael D. Chong

VICE-CHAIRS

Anthony Rota

Robert Bouchard

MEMBERS

Peter Braid

Brian Masse

Gord Brown

Hon. Dan McTeague

Serge Cardin

Dave Van Kesteren

Marc Garneau

Mike Wallace

Mike Lake

CLERK OF THE COMMITTEE

Michelle A. Tittley

LIBRARY OF PARLIAMENT

Parliamentary Information and Research Service

Alysia Davies, Analyst

THE STANDING COMMITTEE ON INDUSTRY, SCIENCE AND TECHNOLOGY

has the honour to present its

FOURTH REPORT

Pursuant to the Order of Reference from the House of Commons of Wednesday, April 22, 2009 and section 136 of the Canada Business Corporations Act, the Committee has studied the statutory review of the Act and has agreed to report the following:

TABLE OF CONTENTS

INTRODUCTION.....	1
THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT.....	3
STATUTORY REVIEW.....	7
Executive Compensation	8
Shareholder Rights	10
Securities Regulation	17
Special Incorporation Structure for Socially Responsible Enterprises.....	21
CONCLUSIONS.....	25
APPENDIX A: LIST OF WITNESSES	31
APPENDIX B: LIST OF BRIEFS	33
MINUTES OF PROCEEDINGS.....	35
DISSENTING OPINION OF THE NDP.....	37

INTRODUCTION

On April 22, 2009, a motion in the House of Commons gave the Standing Committee on Industry, Science and Technology (hereinafter “the Committee”) the responsibility for a statutory review of the *Canada Business Corporations Act* (hereinafter “the CBCA”).

The statutory review is mandated under section 136 of the Statutes of Canada, 2001, Chapter 14, a stand-alone section of a bill which passed in 2001. Bill S-11 of the 37th Parliament, 1st Session, received Royal Assent on June 14, 2001, and subsequently came into force on November 24, 2001. Section 136 reads as follows:

Review of Canada Business Corporations Act

136. A committee of the Senate, of the House of Commons or of both Houses of Parliament that is designated or established for the purpose shall, within five years after the coming into force of this section, and within every ten years thereafter, undertake a review of the provisions and operations of the *Canada Business Corporations Act*, and shall, within a reasonable period thereafter, cause to be laid before each House of Parliament a report thereon.

According to this section, a five-year review of the CBCA and its operation was due to take place in 2006, but it was delayed at the time, and reached the Committee in 2009.

THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT

The CBCA sets out the legal and regulatory framework for corporations in Canada, including the basic rules for corporate governance. The companies incorporated under this Act include large as well as small and medium-sized businesses. They also include both private companies and companies that issue publicly-traded shares. In Canada, corporations have the option of incorporating at either the federal or the provincial level and the CBCA operates in parallel with the corporate laws of the provinces and territories.

The predecessor to this statute was the *Canada Corporations Act*, a longstanding piece of legislation which became the CBCA in 1975. An amendment permitting unanimous shareholder agreements was also added in 1975, but since then there has been only one set of substantive amendments to the legislation, which were passed in 2001 through Bill S-11, including the Parliamentary review requirement.¹

Bill S-11 was the result of a process that began as early as 1994, when consultations were held across the country in order to determine what changes should be made to the CBCA. A set of discussion papers was then released in order to obtain comments from stakeholders. Afterwards, more consultations were held to develop a consensus on reform proposals. The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce also played a role with the presentation of its report on corporate governance and its interim and final reports on modified proportionate liability.²

The CBCA was significantly amended by Bill S-11 to improve the legal framework for federal corporations by enhancing shareholder input into decision making and by providing corporations with greater flexibility to pursue marketplace opportunities. For instance, the amendments allowed a stronger international representation on the boards of CBCA corporations.³

The main amendments made to the CBCA in 2001 by Bill S-11 were in the following areas:

- harmonizing certain definitions with those in provincial laws;

¹ Gérald Lafrenière and Margaret Smith, *Bill S-11: An Act to Amend the Canada Business Corporations Act and the Canada Cooperatives Act and to Amend Other Acts*, LS-389E, Library of Parliament, February 23, 2001, revised June 11, 2001.

² Ibid.

³ Industry Canada, Regulatory Impact Analysis Statement – *Canada Business Corporations Act (CBCA)*, <http://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc.nsf/eng/cs01381.html>.

- creating simpler administrative procedures for forms and filings;
- repealing the prohibition on corporations providing financial assistance to directors, officers, employees and shareholders
- allowing the use of electronic documents and meetings to communicate with shareholders;
- reducing the proportion of a board that must have directors resident in Canada;
- allowing subsidiaries to acquire shares of parent companies in order to facilitate global transactions;
- replacing the good faith defence with the due diligence defence for directors' liability
- changing the regime and definitions for what constitutes insider trading;
- introducing new rules regulating unanimous shareholder agreements;
- adding rules related to shareholder proposals;
- updating the rules for proxy solicitation and proxy circular exemptions;
- harmonizing merger and acquisition rules with provincial regimes; and
- introducing modified proportionate liability.⁴

The requirement for a statutory review introduced in 2001 pertains to the CBCA as a whole, not just to the updated sections added by Bill S-11. The current CBCA includes 268 sections and covers all aspects of corporate governance and structure at the federal level.

Since the 2001 amendments, Industry Canada has put out two discussion papers on possible further amendments to the CBCA, and heard back from stakeholders in consultations, but has not issued any additional proposals for changes.

4 Gérald Lafrenière and Margaret Smith, *Bill S-11: An Act To Amend The Canada Business Corporations Act and The Canada Cooperatives Act and To Amend Other Acts*, LS-389E, Library of Parliament, February 23, 2001, revised June 11, 2001.

The first Industry Canada discussion paper, in 2004, was titled “Towards an Improved Standard of Corporate Governance for Federally Incorporated Companies: Proposals for Amendments to the *Canada Business Corporations Act*”.⁵ It contained proposals for strengthening corporate governance mechanisms, although the proposals were targeted at the segment of CBCA companies that are publicly-traded only. The intent of the proposals was to strengthen accountability and transparency, with the aim of maintaining investor confidence. The paper also referred to a possible exemption for Canadian corporations who are operating internationally and already meet the governance requirements for foreign jurisdictions, such as the American Sarbanes-Oxley Act.⁶

The second discussion paper in 2007⁷ was issued jointly by Industry Canada and the Department of Finance and did not present any proposals per se, but sought feedback on the following specific consultation questions:

- whether the provincial securities transfer acts are providing the right level of certainty for their securities-related activities and whether there are any outstanding gaps;
- whether the modernization of federal securities transfer law should take the form of a comprehensive stand-alone federal securities transfer act, the repeal of federal securities transfer provisions, or an update of existing securities transfer provisions;
- whether there is a need to accommodate the concept of security entitlement holders into federal legislation and how this could be accomplished;
- where the federal corporate statutes should facilitate dematerialized issuances by these entities or whether they should continue to provide shareholders with the right to obtain a share certificate and/or be recorded on the issuer’s share register;
- how the *Depository Bills and Notes Act* should be reformed to minimize overlap and inconsistency with provincial securities transfer legislation; and

5 Industry Canada, “Towards an Improved Standard of Corporate Governance for Federally Incorporated Companies: Proposals for Amendments to the *Canada Business Corporations Act*”, May 2004, [http://www.ic.gc.ca/eic/site/cilp-pdci.nsf/vwapi/corporategovernance.pdf/\\$FILE/corporategovernance.pdf](http://www.ic.gc.ca/eic/site/cilp-pdci.nsf/vwapi/corporategovernance.pdf/$FILE/corporategovernance.pdf)

6 Ibid., p. 4

7 Industry Canada and Finance Canada, “Modernizing the Legal Framework for Financial Transactions: Reforming Federal Securities Transfer Rules”, June 2007, http://www.fin.gc.ca/activity/consult/modsectr_1-eng.asp.

- what amendments would be desirable to enhance the effectiveness and efficiency of the legislative and regulatory regime governing the issuance of federal Crown debt.⁸

During their testimony to the Committee as part of the CBCA statutory review, Industry Canada officials gave a general summary of the stakeholder feedback they had received on both discussion papers. With respect to the 2004 paper on corporate governance, the officials stated that there was little consensus on the proposals, but since they all related only to publicly-traded corporations, the majority, at that time, felt that they concerned matters that should be dealt with under provincial securities legislation. With respect to the 2007 paper on securities transfer rules, the officials stated that the majority of feedback they received at that time was that regulation should be left to the provinces, and that the federal government should not introduce its own legislation in this area.⁹

8 Ibid.

9 Testimony of Colette Downie, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009, at 15:40

STATUTORY REVIEW

Currently, the CBCA covers 192,000 corporations, of which the vast majority (over 99%) are private rather than publicly-traded. However, despite the fact that fewer than 1% of corporations under the CBCA are publicly-traded, those which are still publicly traded make up a large chunk of the Canadian marketplace—39% of the TSX Composite Index companies, and 56% of the TSX 60 Index, excluding banks and financial institutions.¹⁰

Witnesses from Industry Canada testified that the current incarnation of the CBCA has been working well. Colette Downie of Industry Canada described the CBCA as a “well-functioning statute”, which is “responsive” and “flexible”, and noted that there has been “little substantive or significant demand for amendments.”¹¹ Ms. Downie also noted that Canada ranks high on international lists of places to do business, partly as a result of the rules governing its corporate environment. The World Bank’s publication *Doing Business 2009 and 2010* placed Canada second on its list of best places to start a business, and the World Economic Forum’s most recent *Global Competitiveness Report* ranked Canada fourth for efficiency of its corporate boards of directors, and eighth for the protection of minority shareholder interests.¹²

Industry Canada officials also stated that the CBCA is the original model used by many of the provinces for their own statutes on incorporation. Ms. Downie explained that the CBCA is a “framework statute” which provides the basic structure to support certain functions, but does not otherwise prescribe how corporations should be run:

It sets out the basic features and structure of a corporation, establishes corporate governance standards, codified principles of transparency and accountability, and provides a framework for the interaction of various interested parties, directors, management, shareholders and creditors. It is not prescriptive about the way that a corporation runs its internal and external business. It actually facilitates the ability of a corporation to arrange those structures in the ways that it sees fit and to adapt as the economy and as the business adapts over time.¹³

However, the officials stated that further modernization of the CBCA might be required to keep up with the “continuing evolution of the marketplace.”¹⁴

10 Testimony of Cheryl Ringor, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009, at 15:35.

11 Testimony of Colette Downie, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 15:40.

12 Ibid., at 15:35.

13 Ibid.

14 Testimony of Colette Downie, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 15:40.

Industry Canada also testified about its own innovations in support of CBCA processes, especially its system for on-line corporate filings. According to the officials, 90% of federal incorporations are done online, as well as 81% of returned filings. (Industry Canada continues to offer paper filing for those who want to use it.)¹⁵

When asked what concerns stakeholders had raised with Industry Canada about the CBCA in recent years, Industry Canada listed four, all of which were subsequently discussed in more detail by the other witnesses:

- executive compensation;
- shareholder rights and the election of directors;
- securities regulation; and
- shareholder rights and approval of mergers and acquisitions.¹⁶

Industry Canada also indicated that they had recently heard about a new issue, which was later introduced by another witness, with regard to whether a hybrid social enterprise structure for incorporation that is available for charities and not-for-profit corporations to use in the United Kingdom and the United States could be introduced in Canada.¹⁷

Executive Compensation

Some witnesses provided views on executive compensation and whether restrictions or shareholder approval in this area should be required by law. Industry Canada officials noted that some compensation information is already available for public scrutiny, since the provincial securities laws already require disclosure of salaries, compensation packages and the design of compensation systems for publicly-traded companies.¹⁸ The officials also raised the concern that this type of amendment would be a more prescriptive approach to include in a statute that was designed to be a framework

15 Testimony of Cheryl Ringor, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 15:35.

16 Testimony of Colette Downie, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 15:50.

17 Testimony of Colette Downie and Wayne Lennon, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 16:30.

18 Testimony of Colette Downie, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 16:30.

only.¹⁹ Finally, they noted that if section 125 of the CBCA, which currently allows corporations to set their own compensation levels, was amended to introduce this type of requirement, companies would likely just switch to incorporating under provincial statutes instead of the federal statute.²⁰

The other witnesses also referred to the disclosure rules on compensation under the provincial securities laws. Both Laura O'Neill of the Shareholder Association for Research and Education (SHARE) and Judy Cotte of the Canadian Coalition for Good Governance (CCGG) indicated that the companies which disclose compensation information do not always do so in a comprehensible format, and that both their organizations are working with companies to improve this situation. (CCGG testified that it has recently published a guideline for companies to help make compensation disclosure clearer.) Both organizations support the concept of giving shareholders an advisory vote²¹ on compensation issues. CCGG has also solicited public comments on and published a plain language draft model board policy and resolution for companies to use if they wish to provide their shareholders an opportunity to vote on this issue.²² Ms. Cotte indicated that this model was issued to avoid a situation she said occurs in the United States where companies are required to hold an advisory vote but the resolution to do so uses confusing non-standard language. CCGG has so far worked with 12 Canadian companies that have agreed to hold this type of advisory vote and use the CCGG's model policy and resolution.²³

Wayne Gray of McMillan LLP²⁴, testifying on his own behalf, noted that the trend in the area of disclosure of executive compensation is in fact to move it from federal regulation to that of the provinces. Previous CBCA regulations on executive disclosure had been taken out and replaced with the adoption by reference of a uniform national standard for disclosure developed by the various provincial securities regulators together.²⁵

19 Ibid., at 16:55.

20 Ibid., at 16:35.

21 An advisory vote is a form of shareholder vote on a non-binding resolution.

22 These are available on-line at CCGG's web site: http://www.ccgq.ca/index.cfm?pagePath=CCGG_Policies_Best_Practices/Engagement_and_Say_on_Pay&d=17578.

23 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 16:30 and 16:35.

24 Testimony of Wayne Gray, McMillan LLP, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 16:35.

25 This policy is National Policy 51-102 on Continuous Disclosure Obligations, the English version of which can be found on the web site of the Ontario Securities Commission at the following link: http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category5/rule_20040402_51-102-cont-disc-ob.pdf.

Shareholder Rights

The witnesses from SHARE and CCGG had several proposals for strengthening shareholder rights in the CBCA. Ms. Cotte of the CCGG gave her views on the importance of these rights:

As the providers of capital and the ultimate owners of the company, shareholders delegate powers to the board of directors, including the power to set corporate strategy, to hire and fire executives who are supposed to implement that strategy, and to deal with risk management and crisis management. Directors really are the cornerstone of good governance for public companies. There's growing evidence that good governance leads to more efficient uses of capital and better returns.²⁶

SHARE testified that it would like to see requirements for disclosing more information about the environmental, social and governance (ESG) profiles of corporate activities. Ms. O'Neill noted:

Socially responsible investors aren't alone in this anymore. Around the world and here at home, so-called mainstream investors are learning that with respect to realities such as climate change, they need to know if companies are paying attention and preparing their operations to minimize risk exposure. Investors need to be able to compare the ESG risks of various investments to determine which ones will best help them protect and grow the assets with which they've been entrusted.

What they need is relevant and detailed information and they aren't getting enough right now under either Canadian Securities or stock exchange disclosure requirements.²⁷

SHARE subsequently provided a written brief to the Committee which proposed expanding section 102 of the CBCA to require that directors of a corporation disclose the board's understanding of the impacts and potential impacts of social and environmental matters on the company's operations. The brief noted that most publicly listed companies, with the exception of TSX Venture Exchange companies, are already required to make disclosures on selected issues in this area, but according to a study by the Ontario Securities Commission (OSC), the detail and depth of mandated environmental reporting varies widely from company to company. SHARE's proposal was to expand these requirements and ensure that directors are responsible for fulfilling them.²⁸

The Committee was not provided with a cost-benefit analysis of this proposed measure or a discussion of its pros and cons.

²⁶ Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:55.

²⁷ Testimony of Laura O'Neill, SHARE, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:50.

²⁸ SHARE, "Brief for the House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology Regarding the Statutory Review, *Canada Business Corporations Act*", Submitted January 2010, p. 3.

Another proposal from both SHARE and CCGG was to remove the option to hold shareholder votes via a show of hands under section 141 of the CBCA, and instead require a recorded vote on a ballot for public companies.²⁹ SHARE testified that a vote done by a show of hands is not informative because it does not record how many different numbers of shares are represented by each vote.³⁰ Ms. O'Neill testified that this proposal would not be an onerous requirement, since most shareholders vote by proxy anyway, and all that would be required would be to add the votes of those actually present at the meeting to the tabulation total. She noted that in the United States and United Kingdom, public corporations must provide numerical tallies of their vote results.³¹ In its subsequent written brief, SHARE stated that almost 40% of S&P/TSX Composite Index companies reported that their directors were elected by a show of hands in 2009.³²

Following its testimony to the Committee, CCGG also provided a written brief in which it enumerated several issues of concern with the current practice of show-of-hands votes. CCGG's view was that a report that states only whether a matter was passed or defeated does not give shareholders information on which they can base an assessment on the level of shareholder support for ballot matters, or any changes in that support. CCGG also noted that companies are not under any obligation to confirm to shareholders who submit proxy votes that their votes have been received and/or tabulated, so there is no independent way to confirm all the votes were counted. CCGG indicated that while it supports the practice of show-of-hands voting for routine procedural matters related to the conduct of the meeting, in its view, companies should have to provide detailed reports of the voting on all matters listed on the proxy. CCGG suggested this could be accomplished without any additional administrative burden since a scrutineer already attends meetings to tabulate votes and his or her tally could be made public.³³

In an additional proposal, SHARE recommended that subsection 132(5) of the CBCA be amended to withdraw the ability to hold electronic or virtual shareholder meetings for publicly-traded companies—Ms. O'Neill's position was that this type of annual meeting is not appropriate in public companies since the owners and managers of the company are not usually the same people, and the annual meeting should give them a chance to

29 Testimony of Laura O'Neill, SHARE, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:50.

30 Under subsection 142(3) of the CBCA, the company is currently only required to record and disclose that a resolution was carried or defeated, without disclosing the vote tally. (This was highlighted in CCGG's subsequent written brief to the Committee: CCGG, "Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA", Submitted February 2010, pp. 7-8).

31 Testimony of Laura O'Neill, SHARE, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:50.

32 SHARE, "Brief for the House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology Regarding the Statutory Review, *Canada Business Corporations Act*", Submitted January 2010, p. 4.

33 CCGG, "Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA", Submitted February 2010, pp. 7-8.

communicate directly about company matters.³⁴ However, the subsequent brief from SHARE noted that no S&P/TSX Composite Index company, which is governed under the CBCA, appears to have actually held a virtual meeting yet, although some have amended their by-laws to permit one. The position given in the SHARE brief is that the CBCA should continue to allow for participation in shareholders meetings by electronic means, but not permit publicly-listed companies to limit participation to an electronic-only or virtual format.³⁵

SHARE noted that the existing CBCA framework permitting shareholder proposals was working well, but also proposed an amendment to section 137 of the CBCA to imitate a new provision that has been introduced in Québec's legislation, which requires that shareholders presenting proposals are given a reasonable period of time to speak. Ms. O'Neill testified that currently many shareholders are rushed through their presentation, often being timed with a large clock.³⁶

In its subsequent written brief, SHARE also suggested that the CBCA's filing deadlines for shareholder proposals are out of step with the parallel provisions in provincial legislation. According to SHARE, a better model would be the provincial approach of using the date of the most recently held annual meeting of shareholders (rather than the notice date of that meeting) as the reference point for calculating upcoming filing deadlines, a change which could be achieved by amending paragraph 137(5)(a) of the CBCA. SHARE noted that section 55(2)(d) of the *Canada Business Corporations Regulations, 2001* (hereinafter "the CBCR") requires that notice of filing deadlines be included in the management's proxy circular each year, but that more than 20% of the CBCA corporations on the S&P/TSX Composite Index did not include it in their proxy materials in 2009.³⁷

CCGG supported SHARE's proposals for strengthening shareholder rights and also had several additional ones.³⁸ One was to give shareholders the right to vote for each director separately, instead of just a slate of directors. Ms. Cotte testified that approximately 25% of Canada's largest public companies still use slate voting for directors, and that an amendment to the CBCA to prohibit it should be introduced to stop this practice.³⁹ The Committee did not receive information on whether such a restriction might impact corporate managerial performance.

34 Testimony of Laura O'Neill, SHARE, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:50 and 15:55.

35 SHARE, "Brief for the House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology Regarding the Statutory Review, *Canada Business Corporations Act*", Submitted January 2010, pp. 6-7.

36 Testimony of Laura O'Neill, SHARE, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 16:00.

37 SHARE, "Brief for the House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology Regarding the Statutory Review, *Canada Business Corporations Act*", Submitted January 2010, pp. 7-8.

38 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:55 and 16:00.

39 Ibid., at 15:55.

Another CCGG proposal was to amend the CBCA to require that directors be elected by a majority vote. Under both the CBCA and provincial securities legislation, shareholders of public companies do not have the power to vote against directors by proxy.⁴⁰ They may only vote for directors by proxy or withhold their vote, which under certain circumstances allows directors to be elected even if they've only received one vote, which can be their own if they are also a shareholder. Although CCGG has developed a model majority voting policy which it indicates has been adopted by 98 of the 209 largest Canadian companies (including banks⁴¹), it still took the position that this type of voting needs to become mandatory.⁴²

In its written brief, CCGG provided more details on these proposals. In its view, there is a lack of accountability on the part of directors if shareholders "have no meaningful way" to remove them from the board. It cited an American report by Risk Metrics that found that as of September 2009, 91 directors at 49 different companies in the United States failed to receive majority support in shareholder voting, but none of them resigned from the board.⁴³

CCGG also noted in its written brief that the current restrictions on shareholder proxy voting for directors are essentially now set by the Canadian Securities Administrators (CSA), since the prohibition on proxy votes which was originally in section 54 of the CBCR, was recently replaced with a simple requirement of conformity to section 9.4 of NI 51-102, a CSA instrument. CCGG gave an opinion that the CSA would not change this standard because "the structure of director elections has historically been a matter of corporate law." CCGG also objected to this delegation of the law on the grounds that this CSA instrument appears to conflict with subsection 106(3) of the CBCA providing that shareholders can elect directors by "ordinary resolution", i.e. using for or against votes. CCGG recommended that subsection 106(3) be amended to state that directors must be elected by majority vote, notwithstanding any provisions to the contrary in other acts or regulations.⁴⁴

CCGG raised an argument against this proposal in its written brief and provided countering views. It stated that opponents of majority voting often argue that requiring directors to obtain majority support before they are elected could lead to "failed elections", i.e., those where an insufficient number of directors are elected to achieve the required quorum for the board. In CCGG's view, this scenario is unlikely since shareholders are very reluctant to block the election of a director without a compelling reason to do so, and if a

40 CCGG, "Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA", Submitted February 2010, pp. 4-5.

41 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 16:40.

42 Ibid. , at 15:55.

43 CCGG, "Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA", Submitted February 2010, p. 5.

44 Ibid.

shareholder was planning to block the election of a director, he or she would likely have alternative candidates to propose. CCGG also was of the opinion that all CBCA public companies already operate with the risk that they will lose directors to the point where they have less than quorum or none at all, through such events as resignation *en masse*. CCGG noted that section 111 of the CBCA already establishes a process to follow if one or more directors are not re-elected at an annual meeting, which requires that a special shareholder meeting be called if the quorum of directors is not filled by the vote for any reason. It also noted that section 109 of the CBCA allows any vacancy created by the removal of a director at a special meeting to be filled by a resolution of the shareholders at that same meeting or by following the section 111 process.⁴⁵

CCGG stated that, to the best of its knowledge, Canada and the United States are the only jurisdictions that do not use a majority voting system for director elections. CCGG recommended that if its proposal for majority voting was adopted, then any new provisions of the CBCA to create it should address how a majority will be achieved when multiple nominees are put forward for a smaller number of vacancies.⁴⁶

CCGG also proposed adding to the CBCA a requirement that directors be elected annually, replacing the current three-year limit and eliminating the potential to stagger boards with directors of different term lengths.⁴⁷ Ms. Cotte testified in response to questions that she did not think this would disrupt business continuity, since Canadian ownership tends to be concentrated towards long-term shareholders that have the company's ongoing operations in mind and would continue to vote for directors who were doing a good job. She indicated that in her view it would simply give the shareholders a mechanism to intervene before the three-year mark if there were serious problems.⁴⁸

In its written brief, CCGG stated that "all large Canadian companies" have already voluntarily moved to annual director elections. It added that directors at the 127 S&P/TSX Composite companies that report the results of annual director elections received an average of 96.8% votes in their favour. (The CCGG also noted that this percentage was even higher at the 78 companies out of this group who have a majority voting policy.) The CCGG opined that this voluntary shift has not so far "caused any disruptions to boards or their ability to engage in long-term planning."⁴⁹

SHARE indicated support for CCGG's suggestions in its subsequent written brief and proposed amending section 106 of the CBCA to require individual election of directors

45 Ibid., pp. 5-6.

46 Ibid., p. 6.

47 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:55

48 Ibid., at 16:10 and 17:10.

49 CCGG, "Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA", Submitted February 2010, pp. 6-7.

and require majority voting in the election of directors, as well as amending subsection 106(3) of the CBCA to eliminate the availability of terms greater than one year for directors.

SHARE gave its view that the fears that giving shareholders the power to reject director nominees would result in destabilization of corporate boards were “not supported by election outcomes in Canada.”⁵⁰ SHARE indicated in its written brief that withholding of votes, which is currently the only way for a shareholder to express disapproval of a director choice, was used by less than 3% of shareholders in S&P/TSX Composite Index elections, and that there were no situations in which the majority of votes were withheld.⁵¹

CCGG also had two proposals with respect to governance. The first was to require separation of the functions of the Chief Executive Officer (CEO) of a company and the Chair of the company’s Board. Ms. Cotte noted: “If the chair of the board is also the CEO, it is impossible for the board to properly carry out that supervisory function. Good governance requires the chair to be independent of management.”⁵² She noted that only 72 of 157 of the largest issuers of shares in Canada currently have this separation.⁵³ The Committee did not receive any information about why the other corporations have not implemented this separation, or the pros and cons of the joint governance model.

The second governance proposal from CCGG was to give shareholders the right to approve dilutive acquisitions. Currently the CBCA allows shareholders the right to approve the sale, lease or exchange of substantially all of the assets of a corporation. CCGG would extend this to approval of significant acquisitions paid for in shares that will dilute the holdings of existing shareholders in excess of 25%. Ms. Cotte noted that the TSX had recently changed its listing requirements to mandate shareholder approval in those circumstances, and it was her view that the CBCA should also be amended to include this requirement.⁵⁴ The Committee did not receive data on whether this type of innovation might impact corporate managerial performance.

CCGG concluded its presentation by testifying that in three major pieces of legislation that have been introduced in the United States following the financial crisis, two will eliminate staggered boards, and all of them will require majority voting for directors and the separation of the CEO and Board Chair functions.⁵⁵

50 SHARE, “Brief for the House of Commons Standing Committee on Industry, Science and Technology Regarding the Statutory Review, *Canada Business Corporations Act*”, Submitted January 2010, p. 6.

51 Ibid., pp. 5-6.

52 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 16:00.

53 Ibid.

54 Ibid.

55 Ibid.

In its written brief, CCGG introduced four more recommendations relating to shareholders. The first was that the CBCA be amended to give “significant shareholders” access to the management proxy circular.⁵⁶

CCGG gave the opinion that it is currently too difficult and expensive for a shareholder to propose alternative directors for election and to actively solicit other shareholders to vote for their nominees. A regular shareholder can prepare and mail their own dissident proxy circular in advance of the annual meetings (which CCGG posited would cost a minimum of \$500,000 once legal fees, printing and mailing costs are tabulated), can ask the company to agree to include alternative director nominees in the management proxy circular (a request CCGG speculated would not likely be granted), or can, depending on a company’s bylaws, attend the annual meeting and propose alternative directors (although most shareholders vote their shares in advance of the meeting by proxy so in CCGG’s view this approach would rarely attain results).⁵⁷

Shareholders who hold more than 5% of the shares, the group CCGG terms “significant shareholders”, can either request that the management circular include a shareholder proposal calling for the election of different directors, although a shareholder’s options for soliciting or communicating about this proposal are limited, or they can requisition a special meeting to elect new directors and issue a proxy circular at the shareholder’s own expense, which will be reimbursed provided expenses are reasonable.⁵⁸

CCGG recommended that the CBCA be amended to allow significant shareholders to require a company to include a shareholder’s alternative nominee for directors in its management proxy circular, along with a description of their backgrounds and a statement from the shareholder about why they should be elected, and to allow the shareholders to freely solicit the support of other shareholders for their candidates without having to file a dissident proxy circular. It also recommended that the shareholders should be able to do this at no cost, or to be reimbursed for solicitation costs unless the shareholders resolve otherwise. CCGG noted that in the United States, the idea of requiring significant shareholders to hold their shares for a minimum period of time before they are allowed to propose their own directors is being debated.⁵⁹

The Committee did not receive any information about the potential drawbacks of this model.

56 CCGG, “Brief to Standing Committee on Industry, Science and Technology re: Five Year Review of CBCA”, Submitted February 2010, p. 8.

57 Ibid., pp. 8-9.

58 Ibid., p. 9.

59 Ibid.

The second additional proposal in CCGG's written brief was that the CBCA should contain a positive obligation on corporations to send proxy related material to all of their shareholders, regardless of whether they choose to protect their personal information. The brief contained a discussion of how provincial securities laws handle mailings with respect to securities held through an intermediary such as a brokerage firm or custodian, and noted that shareholders who object to their personal information being disclosed have risen from 38% in 2005 to approximately 50%.⁶⁰

This proposal did not contain any information on the current federal and provincial privacy laws that govern the private sector's disclosure of personal information, nor an examination of how they would impact on such a proposal.

The third additional proposal in CCGG's written brief was that the CBCA should facilitate "notice and access". This refers to a proposal being developed by the CSA whereby shareholders will be able to access and download documents from company websites to facilitate proxy voting. CCGG noted that a similar system has been moving forward in the United States, where it is seen to have the advantages of encouraging proxy voting, lowering costs and making the proxy system more efficient. CCGG raised concerns that the current CBCA may need updating to avoid interfering with the CSA proposal, since it contains various provisions which require that documents be forwarded to shareholders in writing.⁶¹

The fourth additional proposal in CCGG's written brief was to amend the CBCA to give shareholders "more meaningful" ways to resolve claims under the oppression remedy currently found in section 241 of the CBCA. CCGG praised the nature of the remedy, but presented several process-related critiques. The first was that the cost of bringing a court application under this section is "prohibitively expensive" even for large institutional shareholders; the second was that the court process typically involves lengthy delays, and the third was that even the CBCA's provisions allowing companies to be ordered to pay interim costs by the courts do not fully address the first two problems. CCGG proposed that perhaps a form of arbitration for those claims could be introduced instead.⁶²

Securities Regulation

Industry Canada officials indicated that stakeholders may have views on whether the security transfer provisions in the CBCA should be removed, given that provincial legislation already deals with the transfer of securities. Wayne Lennon of Industry Canada indicated that similar provisions in the federal Bank Act, the Trust and Loan Companies

60 Ibid., p. 10.

61 Ibid., pp. 10-11.

62 Ibid., pp. 12-13.

Act, and Insurance Companies Act would also need to be removed at the same time if such a change were to go ahead.⁶³

Mr. Gray of McMillan LLP explained that the Canadian Bar Association (CBA) had responded to Industry Canada's 2007 discussion paper about securities transfers with a paper it submitted on the modernization of securities laws.⁶⁴ (Mr. Gray in fact coordinated the ad hoc CBA working group which produced the paper.⁶⁵) The CBA had concluded that securities law was mainly under provincial jurisdiction and that the provinces had produced modernized and comprehensive statutes, so there was no longer any need to regulate securities matters in corporate statutes or at the federal level at all.⁶⁶

In his testimony, Mr. Gray made note of several areas where the CBCA was not as modern, in his view, as the provincial securities statutes. The first was with respect to the definition of an issuer's jurisdiction as it relates to dematerialization, or the power of a corporation to issue its shares without having a security certificate. Mr. Gray indicated that Ontario and British Columbia grant this power to corporations, and Québec soon will, but the CBCA does not. This means that corporations in some provinces have the option not to go through the formal procedures for obtaining share certificates if the investors indicate that they do not need or want them, whereas federal corporations must obtain them nonetheless.⁶⁷

Mr. Gray also raised the issue of trust indentures,⁶⁸ which are currently regulated under Part 8 of the CBCA. He explained that the Uniform Law Conference of Canada is about to start a project to study the various laws on trust indentures across the country, with a view towards harmonization. The current CBCA regime regulates a federal issuer unless the trust indenture is subject to the laws of another jurisdiction that provides comparable protection. Jurisdictions that do provide this protection include Ontario, British Columbia, and the United States, but they do not include other countries such as England,

-
- 63 Testimony of Wayne Lennon, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 16:55.
- 64 Canadian Bar Association – National Business Law Section, “Modernizing Securities Transfer Rules in Federal Statutes”, November 2007.
- 65 Biography of Wayne Gray, McMillan LLP, <http://www.mcmillan.ca/AboutUs.aspx?Section1=AboutUs&Section2=LawyerPopup&BioID=35d705dc-d7be-409b-81e3-ea39b7c4590a&RequestLangID=1>.
- 66 Testimony of Wayne Gray, McMillan LLP, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:35.
- 67 Ibid.
- 68 A trust indenture is the document containing the terms and conditions that govern the conduct of the trustee and the rights of the beneficiaries. It is commonly used when a corporation floats bonds. (Securities Law Institute, *Glossary of Securities Terms*, <http://www.securitieslawinstitute.com/Glossary%20of%20Securities%20Terms.html>).

so a federal issuer may be subject to the CBCA requirements even when operating in a foreign jurisdiction.⁶⁹

Another securities issue raised was board residency. The Canadian residency requirements for board composition in the old CBCA were reduced from 51% to 25% following the 2001 amendments, but there are now several jurisdictions in Canada which do not have any Canadian residency requirements at all, including Nova Scotia, New Brunswick, P.E.I., British Columbia and Québec. Mr. Gray was of the view that there are grounds to question whether any board residency requirements need to remain in the CBCA.⁷⁰ The Committee did not receive information on the pros and cons of retaining the current distinctions in the legislation between Canadian and non-Canadian directors.

Mr. Gray also flagged an issue with respect to CBCA regulation of insider trading. He noted that the CBCA imposes liability for insider trading and tipping⁷¹ on both publicly- and privately-held companies, even though it is not especially relevant to private companies without public stock. Mr. Gray testified that the current structure for attempting to regulate these issues even for publicly-held companies is out-of-date. Liability is imposed on the basis of a match between buyer and seller,⁷² but securities are now generally traded using the indirect holding system where people trade into the market online, without knowing who their buyer will be. This means that it is difficult to prove the match which is a prerequisite for a finding of liability under the CBCA. Mr. Gray used the following analogy to describe the problem:

I would analogize it to people throwing dirty water in the lake, and the person who takes the dirty water out of the lake needs to be able to identify who put that water in there. It's very difficult, as a matter of proof, and unnecessary.⁷³

Mr. Gray's view is that there are solutions to this problem; he testified that trading records could reveal whether entitlement holders have disposed of shares within a key time frame, and sellers could be revealed from instruction orders obtained from brokers. He indicated that a form of class action might be most suitable for obtaining civil damages in such a situation:

69 Ibid.

70 Ibid.

71 Insider tipping refers to the practice of an insider providing stock tips via disclosure of material non-public information. (Securities Law Institute, *Glossary of Securities Terms*, <http://www.securitieslawinstitute.com/Glossary%20of%20Securities%20Terms.html>).

72 Mr. Gray testified that this structure is also used in most of the provincial legislation provisions on insider trading as well, and recommended looking at the models used in Australia. (Testimony of Wayne Gray, McMillan LLP, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 17:15).

73 Testimony of Wayne Gray, McMillan LLP, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:40.

You can define a class by the time frame around which the insider has traded, and the people in a time frame on the opposite side of the transaction can be part of the class. So it would be kind of a class concept that would be matched. Rather than an individual trading match, it would be a class match, and the damages would then go to be shared among all the members of the class, rather than just one individual who may not even be traceable through the indirect system.⁷⁴

While Mr. Gray praised the non-prescriptive framework approach of the CBCA in other areas, he indicated that it did not seem to be working with respect to insider trading:

There is not a lot of civil litigation against insiders, and I think there ought to be, because it's clear that there is insider trading going on. You can tell that by the fact that there is often a spike in prices before there is favourable news, or the reverse. So somebody is trading. There could be class actions, for example. Treble damages could be awarded. There are ways the civil law could be used.

The CBCA is largely self-enforcing. The genius of this *Act* is that largely the enforcement of the *Act* has been privatized to give private parties the incentive to pursue their remedies. And this is one area where I think that's failed. There has been no case since 1994 that I could find on insider trading liability. There has never been a case under the CBCA with respect to criminal liability, and very few cases at all under the civil liability regime, and none since the 2001 amendments.⁷⁵

Mr. Gray's comments were mostly limited to the civil remedies that could be sought with respect to insider trading, since, as CCGG's Ms. Cotte noted, the provincial securities commissions can investigate insider trading and levy administrative penalties. However, both witnesses seemed to agree that criminal prosecution of insider trading was not occurring. Ms. Cotte gave her views on the reasons why:

The problem right now is that prosecution of insider trading under the Criminal Code is left to provincial Crowns, who have maybe ten murders ahead of an insider trading case. They have neither the time nor necessarily the expertise to pursue the cases.⁷⁶

Ms. Cotte suggested that there might be a particular role for a national securities regulator in this area:

We think that securities regulators do a fairly good job in obtaining administrative penalties for insider trading. Where we think the Canadian system is woefully inadequate is in the criminal prosecution of insider trading.

As you well know, there's movement to create a national securities regulator in Canada. We made a submission to the expert panel looking at that issue, and we advocated that

74 Ibid., , at 17:10.

75 Ibid., at 16:45.

76 Testimony of Judy Cotte, CCGG, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, 16:55.

as part of a national securities regulator, that a new agency be created that has an administrative branch and a criminal branch. The criminal side could develop the right people with the right expertise who are properly incentivized to pursue these kinds of cases.⁷⁷

The last issue identified by Mr. Gray with respect to federal regulation of securities was the modified proportionate liability regime, i.e. the liability attached to secondary market disclosure by parties like auditors. This is another area where the CBCA's requirements are not the same as those of the provinces, creating a patchwork of different laws. Mr. Gray indicated that the primary reason for this patchwork is that the liability of professionals such as auditors involves negligence and therefore falls fully under the provincial jurisdiction over property and civil rights and is regulated by negligence statutes in each province. The CBCA regime is only able to regulate the audited financial statements issued by companies that are federally incorporated, an area Mr. Gray described as a "very limited scope provision" and one which has not given rise to any case law in the courts. Mr. Gray noted that this issue is currently being studied by the Law Commission of Ontario.⁷⁸

Special Incorporation Structure for Socially Responsible Enterprises

One witness, Tim Draimin of Social Innovation Generation, proposed that the CBCA be amended to facilitate the incorporation of a special kind of enterprise with both profit-making and non-profit goals. Mr. Draimin described this structure as a "hybrid public benefit corporation" or "community enterprise"⁷⁹ and explained it as follows:

...any hybrid corporate structure for business serving public benefit. By hybrid I mean a blend of an organization that would have the social purposes of a non-profit, like benefiting the community, with the business model of the for-profit sector.⁸⁰

Mr. Draimin testified that Canada's non-profit and charity sector includes over 161,000 organizations that generate revenues in excess of \$100 billion and employ over 1.5 million people. He described how their operations have been changing during a period of declining revenue from government and donations, and now often include limited socially responsible business ventures. Such ventures have multiple aims which may include promoting fair trade or training underprivileged youth, while making money at the same

77 Ibid.

78 Testimony of Wayne Gray, McMillan LLP, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:40.

79 Testimony of Tim Draimin, Social Innovation Generation, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 43, 40th Parliament, 2nd Session, November 16, 2009, at 15:40.

80 Ibid.

time. He testified that “earned income” now accounts for 35% of the total revenues of non-profits and that this proportion is growing.⁸¹ As he described it:

Canada’s community non-profit and social sector has challenges accessing capital and diversifying their sources of operating income because of restrictive tax regulations and capitalization options. These financial barriers are unnecessary obstacles for a new breed of social entrepreneur that is emerging and limits the potential impact of their innovations. The sector needs the flexibility to explore new forms of social finance.⁸²

Mr. Draimin noted that such models have been introduced in both the United States, where they are called Low Profit Limited Liability Corporations (L3Cs), and the United Kingdom, where they are called Community Interest Companies (CICs).⁸³ He testified that in the United Kingdom, the term “CIC” is used after the names of these structures to identify them, and they have their own separate regulator, with annual reporting requirements and a set of public interest and community benefit requirements they must meet to be able to incorporate as a CIC.⁸⁴ According to his information, there are currently 3,200 CICs in the United Kingdom, and they are being created at a rate of several hundred a month.⁸⁵

The idea is that a charity or not-for-profit corporation could use the new structure to set up a separate profit-making arm with a community aim that is primarily funded by investors. According to Mr. Draimin, under the U.K. model, charitable foundations can make grants to these special enterprises if their aims are charitable. Under the American model, foundations can make program-related investments.⁸⁶

Mr. Draimin indicated that he was not sure whether this type of structure could be simply introduced in Canada under the CBCA, or whether it would require a new completely separate act along the lines of the *Canada Cooperatives Act* or the *Canada Not-for-Profit Corporations Act*.⁸⁷ He suggested that such ventures, in their role as side operations of not-for-profits, could also benefit from being included in government programs for small and medium-sized enterprises (SMEs).⁸⁸

81 Ibid.

82 Ibid.

83 Ibid.

84 Ibid. at 16:40.

85 Ibid., at 16:50

86 Ibid., at 17:20

87 Ibid., at 16:10

88 Ibid., at 17:05

Under this structure, revenues could be returned to the charitable side of the organization up to a certain amount, after which the excess would be taxed.⁸⁹ Investors could also purchase shares in a social enterprise, following a model in the United Kingdom which allows a limited dividend to be paid out.⁹⁰ The shares can depreciate in value, but are not allowed to appreciate above their issuing price⁹¹:

There's a thing called an asset lock, which means that somebody can't benefit for private purposes, so basically there's a control on the size of the dividend: the assets can't be stripped out of the organization, but there is an annual dividend. Basically, somebody would be purchasing these as an analogous form to some kind of low-performing investment that they had, which might in one sense be somewhat secure.⁹²

Mr. Draimin described the structure as being "almost like putting out a bond and breaking it up into little pieces and calling each of them a share."⁹³ The idea would be that investors who ended up with a depreciated value on their investment could sell it and claim it as a capital loss in their tax return.⁹⁴

Mr. Draimin testified that the availability of this kind of structure would also solve some of the problems charities and non-profits currently have in that successful operations often mean that they are considered to have "enough" money from a declining donor pool, rather than being able to attract more money for their operations:

To the enterprising charities that have created smart modes of operation, a lot of their funders will say, "You're doing really well, so I'm not going to give you any more."

It's kind of perverse. Successful organizations, if they were in a marketplace, would get more capital attracted to them because they were successful, as opposed to the non-profit sector where, if they're successful, they can have less capital. That's one of the anomalies of the current system.⁹⁵

In Mr. Draimin's view, the availability of such a structure would also benefit enterprise in Canada in general over the long term:

If we think that these organizations that have mandates to house the homeless or train marginalized people or take care of the vulnerable are doing a good job that nobody else is doing and that a gap is being created because the market isn't serving them, but they

89 Ibid., at 16:15 and 16:20

90 Ibid., at 16:25

91 Ibid., at 16:50

92 Ibid., at 16:25

93 Ibid., at 17:20

94 Ibid.

95 Ibid., at 16:30

come up with an ingenious way to leverage market forces to help them do what they're doing, my sense is that society should be saying it's a really good thing for that innovation to happen. If it turns out that innovation generated by that enterprising charity is such a good idea that it is picked up by the private sector, which copies and emulates it and carries it out successfully, that's even a better solution. That means that an idea that has been incubated in non-profits addressing community needs actually gets to go farther.⁹⁶

Industry Canada responded briefly to the proposal for this type of hybrid enterprise structure by indicating that they had only recently heard of it, and were of the view that such a hybrid corporation might actually already be able to incorporate under the CBCA. Ms. Downie of Industry Canada testified that the current roadblocks to such a model might lie more in the tax rules than in actual incorporation.⁹⁷

96 Ibid., at 16:15.

97 Testimony of Colette Downie and Wayne Lennon, Industry Canada, to the Standing House of Commons Committee on Industry, Science and Technology, Meeting No. 42, 40th Parliament, 2nd Session, November 4, 2009 at 16:30.

CONCLUSIONS

The Committee recommends that a broad public consultation be conducted by the government within two years on the following issues:

A. Executive Compensation

- 1) The issue of whether disclosure of compensation rules should be left to the provincial jurisdictions. (Industry Canada, Wayne Gray)**
- 2) The issue of whether shareholders should have an advisory vote on compensation packages. (SHARE, CCGG)**

B. Shareholder Rights and Governance

- 3) The issue of whether section 102 of the CBCA should be expanded to require that the directors of a distributing corporation shall disclose the board's understanding of the impacts and potential impacts of social and environmental matters on the company's operations.⁹⁸ (SHARE)**
- 4) The issue of whether section 141 of the CBCA should be amended to require that voting on all resolutions considered at a meeting of shareholders be conducted by ballot. The CBCA should require public companies to disclose the detailed results of shareholder votes for matters on the ballot.⁹⁹ (SHARE, CCGG)**
- 5) The issue of whether section 106 of the CBCA should be amended to require the individual election of directors. The**

⁹⁸ SHARE confirmed that it recommends section 102 for amendment on this issue. Section 102 of the CBCA currently reads as follows:

Duty to manage or supervise management

102. (1) Subject to any unanimous shareholder agreement, the directors shall manage, or supervise the management of, the business and affairs of a corporation.

Number of directors

(2) A corporation shall have one or more directors but a distributing corporation, any of the issued securities of which remain outstanding and are held by more than one person, shall have not fewer than three directors, at least two of whom are not officers or employees of the corporation or its affiliates.

⁹⁹ Currently show-of-hands voting is allowed under section 141 of the CBCA instead of a recorded vote.

CBCA should prohibit slate voting and require a director by director vote. (SHARE, CCGG)

- 6) The issue of whether section 106(3) of the CBCA should be amended to eliminate the availability of terms of greater than one year for directors and whether the CBCA should require annual director elections for all CBCA public companies.¹⁰⁰ (SHARE, CCGG)
- 7) The issue of whether section 106 of the CBCA should be amended to require majority voting in the election of directors. (SHARE, CCGG)
- 8) The issue of whether section 132(5) of the CBCA should be amended to exclude publicly-traded corporations from its application.¹⁰¹ (SHARE)
- 9) The issue of whether section 137(5)(a) of the CBCA should be amended to establish the reference date for determining the filing deadline for a shareholder proposal as the anniversary date of the previous annual meeting of shareholders.¹⁰² (SHARE)
- 10) The issue of whether section 137 of the CBCA should be amended to require that shareholders presenting proposals are given a reasonable period of time to speak. (SHARE, CCGG)
- 11) The issue of whether the CBCA should be amended to give significant shareholders access to the proxy circular.¹⁰³ (CCGG)¹⁰⁴
- 12) The issue of whether the CBCA should require all shareholders to be treated equally in the proxy process,

100 Director elections currently must be held once every three years.

101 This section currently enables companies to hold shareholder meetings in an all-electronic or all-virtual format.

102 The current reference date in the CBCA is the date that notice for the previous annual meeting was given.

103 The CCGG defines "significant shareholders" as those who hold more than 5% of the shares of a company.

104 A specific amendment was not proposed. The current provisions dealing with circulation of shareholder proposals are at section 137 of the CBCA. The current provisions dealing with dissident proxy circulars are at sections 150 to 155 of the CBCA.

irrespective of whether they want to protect the privacy of their information.¹⁰⁵ (CCGG)

- 13) The issue of whether the CBCA should facilitate “notice and access,” i.e. allowing shareholders to access and download document from the company website to facilitate proxy voting.¹⁰⁶ (CCGG)
- 14) The issue of whether the CBCA should generally require the separation of the roles of the Chief Executive Officer (CEO) and the Chair of the board.¹⁰⁷ (CCGG)
- 15) The issue of whether the CBCA should require shareholder approval for significantly dilutive acquisitions.¹⁰⁸ (CCGG)
- 16) The issue of whether the Committee should devise ways to give shareholders more meaningful ways to resolve claims under the oppression remedy.¹⁰⁹ (CCGG)

C. Securities Regulation

- 17) The issue of whether the portions of the CBCA that relate to securities transfers should be removed and regulation of this area left to the more modernized provincial statutes.¹¹⁰ (Wayne Gray)

105 A specific amendment was not proposed. The current provision on communications via intermediaries is at section 153 of the CBCA. The submissions of CCGG did not address the role of the federal and provincial privacy laws governing communication of personal information.

106 Section 252.5 of the CBCA already does create equivalency for electronic documents. CCGG did not provide evidence about which further amendments might be needed to the CBCA in this area.

107 No proposals regarding how to incorporate this requirement into the CBCA were presented.

108 CCGG defined these as acquisitions that would dilute the holdings of the shareholders by more than 25%. The current rights of shareholders in this area are limited to approving the sale, lease or exchange of substantially all the assets of a corporation, under sections 189(3) to (9) of the CBCA.

109 CCGG proposed introducing a mechanism under section 241 of the CBCA to settle such claims by means of arbitration rather than litigation, but did not provide a more specific proposal.

110 A specific amendment was not proposed, but securities transfers are currently dealt with mainly under Part VII of the CBCA, with some additional dependent references elsewhere in the legislation.

Alternatively:

- 18) The issue of whether the requirement for corporations wishing to issue shares to obtain a security certificate should be removed.¹¹¹ (Wayne Gray)
- 19) The issue of whether the requirements that the CBCA rules on trust indentures be followed by all federal issuers operating in jurisdictions that do not have comparable protection should be removed.¹¹² (Wayne Gray)
- 20) The issue of whether the 25% Canadian residency requirement for boards should be removed.¹¹³ (Wayne Gray)
- 21) The issue of whether imposition of liability for insider trading and tipping on privately-held companies should be removed, since it is only relevant to publicly-held companies.¹¹⁴ (Wayne Gray)
- 22) The issue of whether the approach of matching buyer and seller to determine insider tipping/trading liability should be removed, and replaced with a class action approach.¹¹⁵ (Wayne Gray)
- 23) The issue of whether a new national securities regulator should be given a role in enforcement on the criminal side in insider tipping/trading cases.¹¹⁶ (CCGG)
- 24) The issue of whether modified proportionate liability should be addressed in some manner—currently negligence issues with professionals such as auditors are under provincial jurisdiction, so this limits the applicability of the CBCA's

111 Share certificate requirements are in Part VII of the CBCA.

112 Trust indentures are regulated in Part VIII of the CBCA.

113 This 25% Canadian residency requirement was reduced from its prior level of 51% Canadian residency during the 2001 amendments to the CBCA. The current provisions governing residency of directors are at sections 105(3), (3.1), (3.2), (3.3) and (4) of the CBCA.

114 The current provisions concerning insider trading and tipping are in Part XI of the CBCA.

115 No specific proposals for amendments were presented to the Committee.

116 The CCGG did not address jurisdictional issues in its submissions.

provisions with respect to negligence in this area.¹¹⁷ (Wayne Gray)

D. Proposal for Special Incorporation Structure for Socially Responsible Enterprises

- 25) The issue of whether the CBCA should be amended and a separate regulator possibly created to support a special kind of hybrid enterprise with both profit-making and non-profit goals, similar to a Low Profit Limited Liability Corporation (L3C) in the United States and a Community Interest Company (CIC) in the United Kingdom. (Social Innovation Generation)

Alternatively:

- 26) The issue of whether this kind of enterprise can already be incorporated under the existing CBCA, and whether or not amendments are needed.¹¹⁸ (Industry Canada)

¹¹⁷ No specific proposals for amendments were presented to the Committee.

¹¹⁸ Industry Canada officials gave the view during their testimony to the Committee that it may in fact be the tax legislation which needs amending to facilitate the operation of this kind of structure in Canada, rather than the CBCA.

APPENDIX A
LIST OF WITNESSES HEARD IN THE SECOND
SESSION OF THE 40TH PARLIAMENT

Organizations and Individuals	Date	Meeting
Department of Industry	2009/11/04	42
Colette Downie, Director General, Marketplace Framework Policy Branch		
Coleen Kirby, Manager, Policy Section, Corporations Canada		
Wayne Lennon, Senior Project Leader, Corporate and Insolvency Law Policy and Internal Trade Directorate		
Cheryl Ringor, Director, Compliance and Policy Branch, Corporations Canada		
As an individual	2009/11/16	43
Wayne D. Gray, Partner, McMillan LLP		
Canadian Coalition for Good Governance		
Judy Cotte, General Counsel and Director , Policy Development		
Shareholder Association for Research and Education		
Laura O'Neill, Director, Law and Policy		
Social Innovation Generation		
Tim Draimin, Executive Director		

APPENDIX B

**LIST OF BRIEFS RECEIVED IN THE SECOND
SESSION OF THE 40TH PARLIAMENT**

Organizations and individuals

Canadian Bar Association

Canadian Coalition for Good Governance

Department of Industry

Gray, Wayne

Shareholder Association for Research and Education

MINUTES OF PROCEEDINGS

A copy of the relevant Minutes of Proceedings (Meetings Nos. 4, 12 and 17) is tabled.

Respectfully submitted,

Hon. Michael D. Chong, MP
Chair

NDP Opinion on the Statutory Review of the Canada Business Corporations Act (CBCA)

After hearing from stakeholders representing a diverse range of interests the need to modernize and update the CBCA was made readily apparent. While the recommendations put forward by witnesses appearing at the committee were not able to obtain a consensus or even a majority of the committee members' support, the NDP has determined to recommend the following changes to be incorporated into the CBCA.

Recommendations

Executive Compensation

- (1) Shareholders should have an advisory vote on compensation packages.

Shareholder Rights and Governance

- (2) That section 102 of the CBCA be expanded to require that the directors of a distributing corporation shall disclose the board's understanding of the impacts and potential impacts of social and environmental matters on the company's operations
- (3) That section 141 of the CBCA be amended to require that voting on all resolutions considered at a meeting of shareholders be conducted by ballot. The CBCA should require public companies to disclose the detailed results of shareholder votes for matters on the ballot.
- (4) That section 106 of the CBCA be amended to require the individual election of directors. The CBCA should prohibit slate voting and require a director by director vote.
- (5) That section 106(3) of the CBCA be amended to eliminate the availability of terms of greater than one year for directors. The CBCA should require annual director elections for all CBCA public companies.
- (6) That section 106 of the CBCA be amended to require majority voting in the election of directors.

- (7) That section 132(5) of the CBCA be amended to exclude publicly-traded corporations from its application.
- (8) That section 137(5)(a) of the CBCA be amended to establish the reference date for determining the filing deadline for a shareholder proposal as the anniversary date of the previous annual meeting of shareholders.
- (9) That section 137 of the CBCA be amended to require that shareholders presenting proposals are given a reasonable period of time to speak.
- (10) The CBCA should be amended to give significant shareholders access to the proxy circular
- (11) The CBCA should require all shareholders to be treated equally in the proxy process, irrespective of whether they want to protect the privacy of their information
- (12) The CBCA should facilitate “notice and access,” i.e. allowing shareholders to access and download document from the company website to facilitate proxy voting
- (13) The CBCA should generally require the separation of the roles of the Chief Executive Officer (CEO) and the Chair of the board
- (14) The CBCA should require shareholder approval for significantly dilutive acquisitions
- (15) The Committee should devise ways to give shareholders more meaningful ways to resolve claims under the oppression remedy

Securities Regulation

The NDP recommends that the Government of Canada work with the provinces to harmonize securities regulation.

*Proposal for Special Incorporation Structure for
Socially Responsible Enterprises*

- (16) Amend the CBCA and possibly create a separate regulator to support a special kind of hybrid enterprise with both profit-making and non-profit goals, similar to a Low Profit Limited Liability Corporation (L3C) in the United States and a Community Interest Company (CIC) in the United Kingdom.

- (16) Proposition de structure de constitution en société spéciale pour les entreprises socialement responsables
Que l'on modifie la L CSA et, si c'est possible, que l'on crée un organisme de réglementation distinct pour soutenir ce genre d'entreprise hybride étant à la fois à but lucratif et sans but lucratif, comme dans le cas des sociétés à responsabilité limitée et à faible bénéfice aux Etats-Unis et des sociétés à intéret communautaire au Royaume-Uni.

- (6) Que l'on modifie l'article 106 de la LCSA pour exiger le vote majoritaire aux élections des administrateurs.
- (7) Que l'on modifie le paragraphe 132(5) de la LCSA pour exclure de son application les sociétés cotées en bourse.
- (8) Que l'on modifie l'alinéa 137(5)a) de la LCSA pour faire de la date de référence aux fins de la détermination de la date limite de dépôt d'une proposition d'actionnaire la date d'anniversaire de l'assemblée annuelle précédente des actionnaires.
- (9) Que l'on modifie l'article 137 de la LCSA pour exiger que les actionnaires qui présentent des propositions disposent d'une période raisonnable pour prendre la parole.
- (10) On devrait modifier la LCSA pour donner aux actionnaires un accès raisonnable à la circulaire de la direction sollicitant des procurations.
- (11) La LCSA devrait exiger que tous les actionnaires soient traités sur un pied d'égalité dans le processus de procuration, qu'ils souhaitent ou non renseigner leurs renseignements personnels soient protégés ou non.
- (12) La LCSA devrait faciliter « l'accès », c.-à-d. permettre aux actionnaires d'accéder à un document de la société sur son site Web et de le télécharger aux fins du vote procuratif.
- (13) La LCSA devrait, de façon générale, exiger la séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil.
- (14) La LCSA devrait exiger que les actionnaires approuvent les acquisitions ayant un effet de dilution marqué de l'avoir des actionnaires.
- (15) Le Comité devrait trouver des moyens de mettre à la disposition des actionnaires davantage des mécanismes efficaces pour la résolution de demandes en cas d'abus.
- Réglementation des valeurs mobilières**
- Le NPD recommande que le gouvernement du Canada travaille avec les provinces à l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières.

- Opinion du NPD sur l'examen réglementaire de la Loi canadienne sur les sociétés par actions (LCSA)**
- Après avoir entendu des porte-parole d'un large éventail d'intérêts, la nécessité de mettre à jour et de moderniser la LCSA est clairement apparue évidente. Si les recommandations faites par les témoins étaient présentées devant le comité n'ont pu faire l'objet d'un consensus ni même obtenir le soutien de la majorité des membres du Comité, il reste que le NPD a décidé de recommander les changements suivants à la LCSA.
- Recommandations**
- (1) Les actionnaires devraient disposer d'un vote consultatif sur la rémunération des dirigeants.
- (2) Que l'on modifie l'article 102 de la LCSA pour obliger les administrateurs de sociétés ayant fait appel au public à divulguer la compréhension qu'a le conseil d'administration des effets réels et possibles des questions sociales et environnementales sur les activités des sociétés.
- (3) Que l'on modifie l'article 141 de la LCSA pour exiger que le vote sur toutes les résolutions examinées à une assemblée des actionnaires soit secret. La LCSA devrait obligeer les sociétés ouvertes à divulguer les résultats du vote des actionnaires sur les questions figurant sur les bulletins.
- (4) Que l'on modifie l'article 106 de la LCSA pour exiger que les administrateurs soient élus individuellement. La LCSA devrait interdire le scrutin de liste et exiger que les administrateurs soient élus un par un.
- (5) Que l'on modifie le paragraphe 106(3) de la LCSA pour éliminer la possibilité que les administrateurs soient nommés pour un mandat de plus d'un an. La LCSA devrait exiger la tenue d'élections annuelles des administrateurs pour toutes les sociétés ouvertes régies par la LCSA.

Droits des actionnaires et gouvernance

- (1) Les actionnaires devraient disposer d'un vote consultatif sur la rémunération des dirigeants.
- (2) Que l'on modifie l'article 102 de la LCSA pour obliger les administrateurs de sociétés ayant fait appel au public à divulguer la compréhension qu'a le conseil d'administration des effets réels et possibles des questions sociales et environnementales sur les activités des sociétés.

L'hon. Michael D. Chong, député

Le président,

Respectueusement soumis,

Un exemple des procès-verbaux pertinents (séances nos 4, 12 et 17) est déposé.

PROCÈS-VERBAUX

ANNEXE B

LISTE DES MÉMOIRES REGS DURANT LA DEUXIÈME SESSION DE LA 40^E LEGISLATURE

Organisations et individus

Association du Barreau canadien

Coallition canadienne pour une saine gestion des entreprises

Gray, Wayne

Ministère de l'Industrie

Shareholder Association for Research and Education

ANNEXE A

LISTE DES TÉMOINS ENTENDUS DURANT LA DEUXIÈME SESSION DE LA 40^E LEGISLATURE

Organisations et individus	Date	Réunion	Ministre de l'Industrie	2009/11/04	42
Corporations Canada Colleen Kirby, gestionnaire, Section des politiques, Corporations Canada			Wayne Lemmon, chef du projet principal, Politique du droit corporatif, de l'insolvabilité et du commerce intérieur	Cheryl Ringor, directrice, Direction de la conformité et politique,	Wayne D. Gray, associé, McMillan S.E.N.C.R.L., SRL
			Collègue Downie, directrice générale, Direction générale des politiques-cadres du marché	Cheryl Ringor, directrice, Direction de la conformité et politique,	Judy Cotte, avocate générale et directrice, Élaboration des
			Coopération canadienne pour une même gestion des entreprises	Laura O'Neill, directrice, Droit et politiques	Social Innovation Generation
			Shareholder Association for Research and Education	Tim Draymin, directeur exécutif	

117. La modification ne vise aucun article en particulier.
118. Lorsqu'ils ont témoigné devant le Comité, les représentants d'Industrie Canada ont dit que pour favoriser l'exploitation de ce genre de structure au Canada, il faudrait peut-être modifier les lois fiscales plutôt que la LCSA.

26) La possibilité d'intégrer ce genre d'entreprise à la LCSA telle qu'elle existe actuellement, ou, s'il y a lieu, d'y apporter les modifications nécessaires.¹¹⁸ (Industrie Canada)

Ou encore :

- D. Mécanisme spécial de constitution en société pour les entreprises socialement responsables
- 25) La possibilité de modifier la LCSA et, si possible, de créer une réglementation distincte visant les entreprises hybrides conjuguant à la fois but lucratif et but non lucratif, semblables aux compagnies à responsabilité limitée et à faible profit (L3C) des États-Unis ou aux entreprises d'intérêt communautaire (CIC) de Grande-Bretagne. (Social innovation Generation)
- 26) La possibilité d'intégrer la LCSA et, si possible, de créer une réglementation distincte visant les entreprises hybrides conjuguant à la fois but lucratif et but non lucratif, semblables aux compagnies à responsabilité limitée et à faible profit (L3C) des États-Unis ou aux entreprises d'intérêt communautaire (CIC) de Grande-Bretagne. (Social innovation Generation)
- LCSA ayant trait à la négligence dans ce domaine¹¹⁷. (Wayne Gray)

- Ou encore :
- 18) La possibilité d'éliminer l'exigence d'autorisation pour les sociétés qui souhaitent émettre des actions d'obtenir un certificat de valeurs mobilières.¹¹¹ (Wayne Gray)
 - 19) La possibilité d'éliminer l'exigence volontant que les règles par lesquelles la LCSA régit les actes de fiducie s'appliquent à tous les émetteurs fédéraux exerçant leurs activités dans une province ou un territoire n'offrant pas de protection comparable.¹¹² (Wayne Gray)
 - 20) La possibilité d'éliminer l'exigence volontant que 25 % des membres d'un conseil d'administration soient résidents canadiens.¹¹³ (Wayne Gray)
 - 21) La possibilité de soustraire les sociétés privées aux sanctions associées aux sociétés publiques.¹¹⁴ (Wayne Gray)
 - 22) La possibilité, en cas de délit d'intrigue, lorsqu'il faut établir une responsabilité, de procéder par recours collectif au lieu de chercher à apprêter vendre et acheter.¹¹⁵ (Wayne Gray)
 - 23) La possibilité de donner au nouveau responsable national de la réglementation des valeurs mobilières un rôle dans la mise en application du nouveau responsable national de la réglementation des valeurs mobilières – à l'heure actuelle, d'initiatives.¹¹⁶ (CCSGE)
 - 24) La possibilité de trouver une façon de régler la question de la responsabilité proportionnelle modifiée – à l'heure actuelle, telles les vérificateurs comptables sont de compétence provinciale, ce qui limite l'application des dispositions de la loi réglementaire aux personnes qui figurent à la Partie VII de la LCSA.
-
- 111 Les exigences relatives aux certificats de valeurs mobilières figuraient à la Partie VII de la LCSA.
 - 112 Les actes de fiducie sont réglementés par la Partie VIII de la LCSA.
 - 113 Cette exigence, qui fixe à 25 % la proportion d'administrateurs devant être des résidents canadiens, est une réduction de l'exigence précédente, qui fixait cette proportion à 51 %. La modification a été faite en 2001 lors du précédent examen de la LCSA. Les dispositions qui régissent la résidence des administrateurs se trouvent aux paragraphes et alinéas 105(3), (3.1), (3.2), (3.3) et (4) de la LCSA.
 - 114 Les dispositions qui régissent aux transactions d'initiatives se trouvent à la Partie XI de la LCSA.
 - 115 La modification ne vise aucun article en particulier.
 - 116 La CCSGE n'a pas abordé la question des champs de compétences dans son témoignage.

110	La modicication ne vise aucun article en particulier, mais les transferts de valeurs mobilières sont actuellement traités dans la Partie VII de la LCSA, avec quelques mentions supplémentaires ailleurs dans la
109	de plaine par l'arbitrage plutôt que le litige, mais sans donner plus de précisions.
108	La CCSGE propose d'intégrer à l'article 241 de la LCSA un mécanisme qui permettrait de résoudre ce type de plainte par l'arbitrage de la quasitotalité des biens de la société, en vertu des paragraphes 189(3) a (9).
107	de la CCSGE définit ces acquisitions comme étant de nature à dénier l'accès aux actionnaires par plus de 25 %.
106	A l'heure actuelle, les droits des actionnaires à cet égard se limitent à l'approbation de la vente, de la location ou de l'échange de la quasi-totalité des biens de la société, en vertu des paragraphes 189(3) a (9).
105	La CCSGE propose d'ajouter à la fagon d'intégrer cette exigence à la LCSA.

17) La possibilité de retirer de la LCSA les parties qui traitent du transfert des valeurs mobilières et de laisser la réglementation, en ce domaine, aux provinces dont les lois ont été modernisées¹¹⁰. (Wayne Gray)

16) La possibilité que le Comité trouve le moyen de donner aux actionnaires des outils efficaces pour régler les demandes de redressement en cas d'abus¹⁰⁹. (CCSGE)

15) La possibilité que la LCSA exige que l'on obtienne l'approbation des actionnaires lors d'un achat important de titres d'utiles¹⁰⁸. (CCSGE)

14) La possibilité que la LCSA exige, de fagon générale, la préparation des rôles de président-directeur général et de président du conseil d'administration¹⁰⁷. (CCSGE)

13) La possibilité que la LCSA favorise « les avis publics et l'accès à l'information », c'est-à-dire tout ce qui permet aux actionnaires de consulter et de télécharger des documents depuis le site Web de la société afin de faciliter le vote par procuration¹⁰⁶. (CCSGE)

volonté à protéger leurs renseignements personnels¹⁰⁵. (CCSGE)

- | | |
|-----|---|
| 106 | La possibilité de modifier le paragraphe 106(3) de la LCSA de mani鑑re à ne pas permettre aux administrateurs d'avoir un mandat de plus d'un an et à imposer des élections annuelles pour les administrateurs de toutes les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne assujetties à la LCSA.
La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de mani鑑re à exiger que les administrateurs soient élus par scrutin majoritaire. (SHARE, CSGE) |
| 107 | La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de mani鑑re à exclure le scrutin de liste et à exiger que l'on élise un administrateur à la fois. (SHARE, CSGE) |
| 108 | La possibilité de modifier l'article 106(3) de la LCSA de mani鑑re à ne pas permettre aux administrateurs d'avoir un mandat de plus d'un an et à imposer des élections annuelles pour les administrateurs de toutes les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne assujetties à la LCSA.
La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de mani鑑re à exiger que les administrateurs soient élus par scrutin majoritaire. (SHARE, CSGE) |
| 109 | La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de mani鑑re à exclure le scrutin de liste et à exiger que l'on élise un administrateur à la fois. (SHARE, CSGE) |
| 110 | La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de mani鑑re à exclure le scrutin de liste et à exiger que l'on élise un administrateur à la fois. (SHARE, CSGE) |
| 111 | La possibilité de modifier la LCSA de manière à donner aux actionnaires importants accès aux informations sollicitées au même droit au même traitement que tous les actionnaires |
| 112 | La possibilité de modifier la LCSA de manière à donner aux actionnaires importants accès aux informations sollicitées au même droit au même traitement que tous les actionnaires |
| 113 | La possibilité de modifier la LCSA de manière à donner aux actionnaires importants accès aux informations sollicitées au même droit au même traitement que tous les actionnaires |
| 114 | La possibilité de modifier l'article 137 de la LCSA de manière à limiter à laquelle les actionnaires pour déterminer l'assemblée annuelle des actionnaires |
| 115 | La possibilité de modifier l'article 137 de la LCSA de manière à stipuler que la date de référence pour déterminer l'assemblée annuelle des actionnaires |
| 116 | La possibilité de modifier l'article 137(5)a de la LCSA de manière à exclure les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 117 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 118 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 119 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 120 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 121 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 122 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 123 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |
| 124 | La possibilité de modifier l'article 132(5) de la LCSA de manière à exclure de son application les sociétés ayant fait appel au public.
(SHARE) |

A l'heure actuelle, l'article 141 de la LCSA autorise le vote à main levée au lieu du scrutin enregistré.

ou des personnes issues d'un groupe

(2) Le conseil d'administration se compose d'un ou de plusieurs administrateurs, au cas où des variétés mobiles en circulation de la société ayant fait appel au public sont détenues par plusieurs personnes, il complète au moins trois administrateurs dont deux ne font partie ni des dirigeants ni des employés de celle-ci.

Le conseil d'administration se compose d'un ou de plusieurs administrateurs, au cas où des variétés mobiles en circulation de la société ayant fait appel au public sont détenues par plusieurs personnes, il complète au moins trois administrateurs dont deux ne font partie ni des dirigeants ni des employés de celle-ci.

Nombré

102. (1) Sous réserve de toute convention unanime des actionnaires, les administrateurs gèrent les activités commerciales et les affaires intérieures de la société ou en surveillent la gestion.

Fonctions des administrateurs

SHARE A COMMUNICATED que la article 102 soil modme a cer egaud. La article 102 de la LCSR

5) La possibilité de modifier l'article 106 de la LCSA de manière à exiger l'élection individuelle des administrateurs, à

Vote^{ee}. (SHARE, CSCGE)

La possibilité de modifier l'article 141 de la L CSA de manière à exiger que tous les votes portant sur les propositions établies aux assemblées des actionnaires soient tenus au scrutin enregistré et que les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne divulguent les résultats détaillés des suffrages exprimés par les actionnaires sur leurs bulletins de vote.

les opérations de la société⁹⁸. (SHARE)

La possibilité d'élargir l'article 102 de la LCSA de manière à oblier les administrateurs d'une société ayant fait appel au public à communiquer leurs sortes d'après les membres du conseil d'administration, les impacts et les impacts possibles des choses que les sociétés peuvent faire au

Droits des actionnaires et gouvernance

B. Droits des actionnaires et gouvernance

2) La possibilité que les actionnaires aient un droit de vote consultatif sur la rémunération. (SHARE, CSGE)

La possibilité que les régies de divulgation de la remunération démeurent de compétence provinciale.

A. Remunération des cadres supérieurs

Le Comité recommande que le gouvernement tienne, dès deux ans, de larges consultations publiques sur les questions suivantes :

CONCLUSIONS

M. Dramaïmin a fait remarquer que l'accès à une telle structure résoudrait en outre certains problèmes d'approvisionnement actuellement les œuvres de charité et les sociétés sans but lucratif. En effet, celles d'encontre elles qui ont du succès se font dire qu'elles régoviennent caritatives au moins abandonnent le navire sous prétexte que tout va bien.

Les organisations caritatives ont un problème réel en ce moment. Des que les entreprises fondatrices auront instauré un mode de fonctionnement intelligent, plusieurs de leurs actions plus de fonds pour leurs activités : mais que tout va bien.

Cela peut avoir un effet pervers. Les organisations profitables pourraient, si elles étaient sur le marché, attirer davantage de capital compte tenu du fait qu'elles réussissent bien, avec moins d'argent. C'est un des problèmes du système actuel.⁹⁶

De l'avis de M. Dramaïmin, l'accès à parallèle structure profitait aussi à l'ensemble des entreprises canadiennes à long terme :

Ça peut avoir un effet pervers. Les organisations profitables pourraient, si elles étaient sur le marché, attirer davantage de capital compte tenu du fait qu'elles réussissent bien, mais que tout va bien.

Les organisations caritatives ont un problème réel en ce moment. Des que les entreprises caritatives auront instauré un mode de fonctionnement intelligent, plusieurs de leurs actions plus de fonds pour leurs activités :

avec moins d'argent, au secteur sans but lucratif qui, même s'il réussit bien, peut se retrouver dans le secteur sans but lucratif à des besoins communautaires arrivé à faire un plus grand bout de chemin.⁹⁷

Industrie Canada a réagi brièvement à la proposition de la création de cette structure d'entreprise hybride en disant qu'il venait tout juste d'en entendre parler et qu'il estimait que de telles sociétés hybrides pourraient très bien être constituées, apparemment, en vertu de la LCSA. Mme Downie d'Industrie Canada a déclaré que le problème qui se poserait serait lié aux régles fiscales plutôt qu'à celles concernant la 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:30.

Temoinnage de Colette Downie et de Wayne Lemmon, Industrie Canada, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature,
ibid., à 16:15.

95 Ibid., à 16:30.

96 Ibid., à 16:30.

97 Ibid., à 16:30.

L'idée est qu'une œuvre de charité ou une société sans but lucratif pourra utiliser la même structure pour s'adjointre une entité à but lucratif distincte pour suivant un objectif communautaire finance principalement par les investisseurs. Au dire de M. Dramini, dans le modèle du R.-U., les œuvres de charité peuvent accorder des fonds à ces entreprises spéciales à condition qu'elles visent des objectifs de bienfaisance. Dans le modèle américain, les œuvres de charité peuvent faire des investissements liés à des programmes⁸⁶.

M. Dramini a expliqué qu'il ne savait pas si cette formule pouvait être adoptée au Canada simplement dans le cadre de la LCSA ou si elle nécessiterait une loi complète et similaire à la Loi canadienne sur les coopératives ou à la Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif⁸⁷. Il a fait valoir que ces entreprises, en tant qu'appendices de sociétés sans but lucratif, pourraient aussi profiter des programmes gouvernementaux destinés aux petites et moyennes entreprises (PME)⁸⁸.

Dans une telle structure, les revenus pourraient être versés à l'organisation caritative à concurrence d'un certain montant, le reste étant assujetti à l'impôt⁸⁹. Les investisseurs pourraient également acheter des actions d'une entreprise sociale, selon la formule adoptée au Royaume-Uni où des dividendes d'un montant limité peuvent être régularisés sur la taille du dividende : les actifs ne peuvent être cédés, mais les actionnaires peuvent en tirer des avantages personnels, ce qui signifie qu'une personne ne peut en exister ce que l'on appelle le verrouillage des actifs, ce qui signifie qu'une personne ne peut en détenir le revenu⁹⁰.

M. Dramini a dit de cette structure que ce serait « comme émettre une obligation, la fractionner en petits morceaux et appeler chacun de ces morceaux une section ». L'idée pourrait le vendre et l'inscrire comme partie en capital dans leur déclaration de revenus⁹¹.

-
- 86 Ibid., à 17:20.
87 Ibid., à 16:10.
88 Ibid., à 17:50.
89 Ibid., à 16:15 et à 16:20.
90 Ibid., à 16:25.
91 Ibid., à 16:50.
92 Ibid., à 16:25.
93 Ibid., à 17:20.
94 Ibid.

M. Dramini a fait valoir que le secteur canadien des œuvres de charité et des organismes sans but lucratif ont été créés tant aux États-Unis, au Canada, le secteur communautaire sans but lucratif est de type sociétal peine à se procurer des capitaux et à diversifier ses sources de revenu d'exploitation en raison de restrictions sur sa fiscalité et ses choix de capitalisation. Ces obstacles financiers entraînent inutilement une génération émergente d'entrepreneurs sociaux et circonscrit pour explorer de nouvelles formes de financement social⁸².

Il a dit :

leur revenu total et que cette proportion continue de croître⁸³. Il a dit :

gagnés par les organismes sans but lucratif compétent aujourd'hui pour plus de 35 % de la population de jeunes défavorisés, tout en faisant des profits. Il a déclaré que les revenus entreprises visent de multiples objectifs, comme la promotion du commerce équitable ou un pourcentage limité d'entreprises commerciales socialement souvenus maintenant provenant des pouvoirs publics et des dons, et qu'elles comprennent souvent des recettes personnes. Il souligne que leurs activités ont changé par suite d'une baisse des revenus de plus de 100 milliards de dollars et emploient directement plus de 1,5 million de personnes. Il a souligné que leurs activités ont changé par suite d'une baisse des revenus de plus de 161 000 organisations qui génèrent des bénéfices publics et des organismes sans but lucratif comme aider la collectivité, et qui disposeraient du modèle d'affaires d'une société à but lucratif⁸⁴.

hybride, j'entends une organisation qui viserait les fins sociales d'une société sans but lucratif, comme dé tout modèle hybride pour les entreprises voulées au bien public. Par [...] l'absence de toute entreprise pour les entreprises voulées au bien public. Par « société d'intérêt public » ou d'« entreprise d'intérêt communautaire de type hybride»⁸⁵, qui il a décrite en ces termes :

- 80 Temoignage de Tim Dramini, Génération de l'innovation sociale, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:40.
- 81 Ibid.
- 82 Ibid.
- 83 Ibid.
- 84 Ibid. à 16:40.
- 85 Ibid., à 16:50.

16 novembre 2009, à 15:40. Témoignage de Wayne Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présente au Comité permanent de l'industrie, 2^e session, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:55.

Témoignage de Judy Cotte, CSCG, présente au Comité permanent de l'industrie, 2^e session, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:55.

Tim Dramlin, de l'organisme Génération de l'innovation sociale, a proposé que l'on modifie la LCSA pour faciliter la constitution en société d'entreprises spéciales qui seraient tant à but lucratif qu'à but non lucratif. M. Dramlin a dit qu'il s'agissait d'une sorte de modèle la LCSA pour faciliter la constitution en société d'entreprises spéciales qui seraient tant à but lucratif qu'à but non lucratif. M. Dramlin a dit qu'il s'agissait d'une sorte de

Structure de constitution en société particulière pour les entreprises sociales responsables

La dernière question soulevée par M. Gray relativement à la réglementation fédérale des valeurs mobilières a été le régime de responsabilité proportionnelle modifiée, c'est-à-dire la responsabilité liée à la divulgation du marché secondaire par des parties comme des vérificateurs. Voilà un autre secteur où les exigences de la LCSA diffèrent de celles des lois provinciales, créant un malgâme de lois disparaîtes. M. Gray a précisé que cette complexité était principalement attribuable au fait que la responsabilité de la professionnels, comme les vérificateurs, a trait à la négligence et relève donc de la compétence provinciale en matière de droits civils et est réglementée par la loi sur la négligence de chaque province. La LCSA ne peut réglementer que les états financiers vérifiés de sociétés constituées sous le régime de la loi fédérale, un secteur qui, selon M. Gray, a une portée très limitée et n'a donné lieu à aucune jurisprudence. M. Gray a souligné que cette question était actuellement étudiée par la Commission du droit de l'Ontario

pourrait former les bonnes personnes, disposant de l'expertise appropriée, et qu'il devrait être doté d'une direction administrative et d'une direction criminelle. Le volet avions fait valoir, à cet égard, qu'une nouvelle agence devrait être créée, et que celle-ci présentera un mémoire au comité d'experts chargé d'examiner cette question, et nous constater une commission nationale des valeurs mobilières au Canada. Nous avons présenté nos positions sur la réglementation nationale des valeurs mobilières dans le but de servir le secteur, des professions sont actuellement exercées dans ce genre d'affaires.

Nous pensons que les commissions des valeurs mobilières font un travail pour ce qui est d'obtenir des sanctions administratives à l'encontre des délits dinitié. Par contre, nous pensons que le système canadien accuse de graves lacunes au chapitre des poursuites criminelles contre les auteurs de transactions dinitié.

Mme Cotte a fait valoir qu'un organisme de réglementation des valeurs mobilières national pourrait jouer un rôle particulier à cet égard :

pas le temps de soccuper de ce genre d'affaires et n'ont pas nécessairement non plus l'expertise pour le faire.

78
77
76

Les observations de M. Gray se limitaient surtout aux recours au civil dont on pourrait se prévaloir en cas de transactions d'intérêts puisque, ainsi qu'a dit Mme Cotte de la CCSG, les commissions des valeurs mobilier des provinces peuvent enquêter sur les transactions d'intérêts et imposer des sanctions administratives. Cependant, les deux témoins semblaient s'accorder pour dire qu'il n'y a, pour ainsi dire, pas de poursuites criminelles contre les auteurs de transactions d'intérêts. Mme Cotte a expliqué pourquoi : le problème qui existe actuellement est que les poursuites contre les auteurs de délits d'intérêts sous le régime du Code criminel sont du ressort des provinces, qui ont peut-être 10 dossier de meurtre à traiter avant de pouvoir s'occuper des délits d'intérêts. Elles n'ont

C'est, je pense, une chose qui n'est pas très courante au Canada. Il y a pas beaucoup de procès contre des initiés au civil, et je crois qu'il devrait y en avoir davantage, car il est évident que des détails d'initiés sont commis. On peut condurer cela du fait qu'il y a souvent une montée des prix avant l'annonce d'une nouvelle favorable, et vice-versa. Il y a donc quelquefois un écart assez important entre les deux. Par exemple, Y a-t-il des recours collectifs, et des dommages-intérêts triples pourraient être exigés. Le droit civil pourrait être appliqué de différentes façons.

La LCSA est, en grande partie, une loi autodisciplinante. La particularité de cette loi est que son application a, dans une large mesure, été remise entre les mains du secteur privé, de manière à inciter les organisations privées à trouver leurs propres solutions. Mais je crois qu'un constat d'échec s'impose à cet égard. En effet, la plupart des recherches, je n'ai pu trouver aucun cas relatif à la responsabilité criminelle sous le régime de la LCSA, trois peu de cas au total sous le régime de la responsabilité civile, et aucun depuis l'an 1994 à aujourd'hui. Il y a, par ailleurs, jamais eu de cas de responsabilité criminelle sous le régime de la LCSA, trois peu de cas au total sous le régime de la responsabilité civile, et aucun depuis l'an 1994 à aujourd'hui. Il

Si l'usage de la LCSA dans d'autres domaines, M. Gray n'estime pas moins que cette approche ne fonctionne pas en ce qui concerne les transactions d'inittiales :

M. Gary était d'avis qu'il y a des solutions à ce problème; en effet, il a dit qu'un peut retracer, à partir des registres des transactions, les détenteurs de titres qui se sont départs d'actions au cours d'une période donnée et l'identité des vendeurs pourraient être révélée par les ordres de transaction obtenus des courtiers. Il a ajouté qu'en recours collectif constituerait le meilleur moyen d'obtenir des dommages-intérêts en pareil cas : On peut définir une classe qui couvre la période où l'intitie a fait ses transactions, et les personnes qui sont à l'autre bout de la chaîne de la transaction peuvent faire partie de cette classe. On pourrait donc utiliser un concept de classe pour faire partie de rapports de cette classe, et les dommages-intérêts seraient ainsi partagés entre tous les membres de cette classe, au lieu d'incomber à une seule personne qui ne pourrait pas être retracée dans le marché indirect.

Témoinnage de Wayne Gray, McMullan S.E.N.C.R.L., srl, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:40.

M. Gray a témoigné que cette structure est également utilisée dans la plupart des dispositions législatives provinciales sur les transactions d'initiatives à recommander que l'on examine les modèles permanents de l'industrie. Témoinnage de Wayne Gray, McMullan S.E.N.C.R.L., srl, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 17:15.

72 La divulgation de renseignements confidentiels est la pratique qui consiste à donner des informations confidentielles importantes sur des actions. [Traduction] (Securitex Law Institute, Glossary of Securities Terms, <http://www.securitexlawinstitute.com/Glossary%20of%20Terms.htm>).

71 La divulgation de renseignements confidentiels est la pratique qui consiste à donner des informations confidentielles importantes sur des actions. [Traduction] (Securitex Law Institute, Glossary of Securities Terms, <http://www.securitexlawinstitute.com/Glossary%20of%20Terms.htm>).

70 /b/d. /b/d. /b/d.

69 /b/d.

A titre d'analogie, c'est comme si quelqu'un jetait de l'eau sale dans un lac, et que la personne chargée de nettoyer l'eau sale du lac doit savoir qu'il sera dans l'eau sale dans le lac. C'est très difficile à déterminer, pour ce qui est de la preuve, et c'est inutile.⁷³

La difficulté :
dommages-intérêts aux termes de la LCSA. M. Gray a fait l'analogie suivante pour illustrer entre l'acheteur et le vendeur, ce qui est indispensable à la déministration des acheteurs. Par conséquent, il est difficile d'établir, prouve à l'appui, un rapprochement indirecte où les investisseurs transigent sur le marché en ligne sans savoir qu'il sort les sort ministériant, de façon générale, échangées au moyen du système de démission fonction du rapprochement entre l'acheteur et le vendeur,⁷² mais les valeurs imposées en sociétés cotées en bourse est depuis. Les dommages-intérêts sont imposées pour les soutenu que la tentative faille actuellement de réglementer ces questions même pour les pas nécessairessent aux sociétés fermées, qui ne sort pas cotées en bourse. M. Gray a tant des sociétés cotées en bourse que des sociétés fermées, même si cela ne s'applique les transactions d'initiatives et la divulgation de renseignements confidentiels,⁷¹ concernant d'initiatives par la LCSA. Il a fait ressortir que la LCSA impose des dommages-intérêts pour M. Gray a également soulève la question de la réglementation des transactions canadiennes et les administrateurs non canadiens.

Le Comité n'a obtenu aucune information sur les pour et les exigences de la LCSA.⁷⁰ Le Comité a obtenu une valait pas mieux de supprimer contre du maintien des distinctions faites actuellement dans la loi entre les administrateurs canadiennes de la LCSA. Gray était d'avis qu'il convient de se demander si il ne valait pas mieux de réglementer l'ensemble du Québec) n'impose pas maintenant aucune exigence à cet égard. Colombie-Britannique et le Québec, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard, la Canada (dont la Nouvelle-Ecosse, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard, la de 51 % à 25 % par suite des modifications apportées en 2001, mais plusieurs provinces imposées aux administrateurs que renfermant l'ancienne LCSA ont été reduites, passant le lieu de résidence des administrateurs. Les exigences de résidence au Canada à celle-ci même lorsqu'il exerce son activité dans un pays étranger.⁶⁹

Une autre question concernant les valeurs mobilières qui a été soulevée concerne à celle-ci même lorsqu'il exerce son activité dans un pays étranger.⁶⁹
pays comme l'Angleterre, de sorte qu'un émetteur régulé par la LCSA pourrait être assujetti

63	<p>M. Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., a expliqué que l'Association du Barreau canadien (ABC) a réagi au document de consultation d'Industrie Canada paru en 2007 sur le transfert des valeurs mobilières en lui présentant un mémoire sur la modernisation des lois sur les valeurs mobilières.⁶⁴ M. Gray a en fait coordonné le travail du groupe de l'ABC chargé de produire le mémoire.⁶⁵ L'ABC a souligqué que le secteur des valeurs mobilières nécessarie de réglementer le secteur des valeurs mobilières dans les lois sur les sociétés dans son domaine, à son avis, que les lois provinciales sur les valeurs mobilières. Le premier a trait à la détermination de la compétence de mettre ses actions en cas de dématerialisation ou au pouvoir d'une société de mettre ses actions en circulation sans avoir de certificat. M. Gray a fait valoir que l'Ontario et la Colombie-Britannique accordent aussi modérément à la son avis, que les lois provinciales sur les valeurs mobilières. Dans son témoignage, M. Gray a signalé plusieurs domaines où la LCSA n'était pas aussi modérée, à son avis, que les lois provinciales sur les valeurs mobilières.</p>
64	<p>M. Gray a en outre soulève la question des actes de fiducie⁶⁶, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conference pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprête à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les autres provinces et territoires ne la transforment dans les lois fédérales. « Moderation des règles scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.</p>
65	<p>Témoinage de Wayne Lennox, Industrie Canada, présente au Comité permanent de l'Industrie, des scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.</p>
66	<p>Association du Barreau canadien – Section nationale du droit des affaires, « Moderation des règles relatives au transfert des valeurs mobilières dans les lois fédérales », novembre 2007.</p>
67	<p>Biographie de Wayne McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présente au Comité permanent de l'Industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:35.</p>
68	<p>Témoinage de Gray, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l., présente au Comité permanent de l'Industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:35.</p>

Gray a en outre soulève la question des actes de fiducie⁶⁶, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conference pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprête à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les autres provinces et territoires ne la transforment dans les lois fédérales. « Moderation des règles scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.

Gray a en outre soulève la question des actes de fiducie⁶⁶, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conference pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprête à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les autres provinces et territoires ne la transforment dans les lois fédérales. « Moderation des règles scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.

Gray a en outre soulève la question des actes de fiducie⁶⁶, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conference pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprête à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les autres provinces et territoires ne la transforment dans les lois fédérales. « Moderation des règles scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.

Gray a en outre soulève la question des actes de fiducie⁶⁶, qui sont actuellement régis par la partie VIII de la LCSA. Il a expliqué que la Conference pour l'harmonisation des lois au Canada s'apprête à amorcer une étude sur les diverses lois provinciales et territoriales portant sur les actes de fiducie en vue de les harmoniser. La LCSA actuelle réglemente les émetteurs régis par elle à moins que les autres provinces et territoires ne la transforment dans les lois fédérales. « Moderation des règles scénarios et de la technologie, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:55.

La troisième proposition supplémentaire fait le mémorandum de la CCGE établir que l'on devrait modifier la LCSA pour fournir aux actionnaires des « outils plus efficaces » pour régler les demandes de redressement en cas d'abus aux termes des dispositions de l'article 241 de la LCSA. La CCGE a fait l'éloge du recours offert, mais a présenté plusieurs failleuses liées au processus. La première avait trait au fait que les cotis associées à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevées, même pour de grands investisseurs institutionnels. La deuxième établissait que parfois, même les sociétés à rembourser leurs mobilieries ont dit que les intéressés pourraient se demander si il convient de supprimer les dispositions de la LCSA relatives au transfert de valeurs mobilières du fait que les lois provinciales traitent de cette question. Wayne Lennon d'Industrie Canada a précisé qu'il faudrait supprimer aussi les dispositions semblables figurant dans la Loi sur les banques, la Loi sur les sociétés de fiducie et de

écart⁶¹. La quatrième proposition supplémentaire fait le mémorandum de la CCGE établir que la proposition prévoyant que la documentation doit être transmise aux actionnaires par dispositions énumérées dans la section 13 de la loi sur les cotisations à l'ACM, puisqu'elle renferme diverses passes entier en conflit avec la proposition des ACM, mais a également été modifiée afin de ne pas entraîner la CCGE, la LCSA pourraient être modifiée en vertu de l'article 241 de la LCSA. La CCGE a fait l'éloge du recours offert, mais a présenté plusieurs failleuses liées au processus. La première avait trait au fait que les cotis associées à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevées, même pour de grands investisseurs institutionnels. La première avait trait au fait que les cotis associées à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevées, même pour de grands investisseurs institutionnels. La première avait trait au fait que les cotis associées à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevées, même pour de grands investisseurs institutionnels. La première avait trait au fait que les cotis associées à une démarche auprès des tribunaux en vue d'obtenir un redressement en vertu de cet article peuvent être extrêmement élevées, même pour de grands investisseurs institutionnels.

Cette proposition ne renferme aucune information sur les lois fédérales et provinciales actuelles en matière de protection des renseignements personnels qui régissent la divulgation de renseignements personnels dans le secteur privé, ni d'examen des effets que cela pourrait avoir sur une telle proposition.

Fait que le nombre d'actionnaires qui s'opposent à ce que leurs renseignements personnels soient divulgués est passé de 38 % en 2005 à environ 50 % maintenant⁶⁰.

60 Ibid., p. 11.

61 Ibid., p. 11-12.

62 Ibid., p. 13-14.

La deuxième proposition supplémentaire faites dans le mémoire écrit de la CCSG établit que la LCSA devrait obliger les sociétés à adresser la documentation liée aux procédures à tous leurs actionnaires, indépendamment de la volonté de ces derniers de protéger leurs renseignements personnels. Il est question dans le mémoire de la fagon dont les lois provinciales sur les valeurs mobilières traitent les envois postaux liés aux titres détenus par un intermédiaire comme un bureau de courrage ou un dépôsitaire et du

Le Comité n'a reçu aucune information au sujet des inconvenients de ce modèle.

La CCGE a recommandé que l'on modifie la L CSA afin de permettre aux actionnaires importants d'obliger la Société à inclure dans la circulaire de la direction des procurations leurs candidats de recchange à des postes d'administrateurs, sollicitant des procurations leurs candidats de recchange à des postes d'administrateurs, ainsi qu'une description de leurs antécédents et une déclaration des actionnaires en cause au sujet des raisons pour lesquelles ces candidats devraient être élus; et de permettre aux actionnaires de solliciter librement le soutien d'autres actionnaires pour leurs candidats sans avoir à présenter une circulaire de procuration émanant d'un opposant. Elle a de plus recommandé que les actionnaires aient le droit de faire sans frais ou que leurs frais de sollicitation leur soient remboursés, à moins que les actionnaires en déclinent autrement. La CCGE a fait remarquer qu'aux États-Unis l'idée d'exiger que les actionnaires détiennent leurs actions durant un laps de temps minimal avant de pouvoir proposer leurs propres administrateurs fait l'objet d'un débat.⁵⁹

Les actionnaires qui détériennent plus de 5 % des actions de la société, c'est-à-dire ceux que la CSGE nomme les « actionnaires importants », peuvent soit demander que la circulaire de la direction comprende la proposition des actionnaires apposée à l'élection d'autres administrateurs, bien que les options des actionnaires détiennent des procédures ou d'émettre des communiqués à cet égard soient limitées, soit demander la tenue d'une assemblée extraordinaire pour élire de nouveaux administrateurs et diffuser une circulaire sollicitant des procurations à leurs frais, lesquelles leur serviront remboursées à condition d'être réalisables⁵⁸.

convaincre les autres actionnaires de voter en faveur de leurs candidats. Tout actionnaire peut dresser et poster sa propre circulaire sollicitant des procurations dissidentes avant les assemblées annuelles (ce qui, selon la CCGE coûterait au moins 500 000 \$ en frais juridiques, d'impression et postaux); il peut aussi demander à la société d'accéder à la circulaire de la direction sollicitant des procurations dissidentes (ce qui, selon la CCGE coûterait au moins 500 000 \$ en frais juridiques, d'impression et postaux); il peut faire partie d'un comité de pression pour empêcher l'assemblée de voter en faveur de la majorité des actionnaires votant avant l'assemblée des administrateurs de rechange (bien que la majorité des actionnaires votent proposer des administrateurs de rechange, de sorte que, d'après la CCGE, cette façon de procéder donnerait rarement des résultats⁵⁷).

- La CCGE a de plus fait deux propositions relatives à la gouvernance. La première consistait à séparer la fonction de chef de la direction d'une société de celle de président de son conseil d'administration. Mme Cotte a dit que si le président du conseil est en même temps chef de la direction, le conseil ne pourra s'accorder adéquatement avec ses fonctions de supervision. Pour assurer une bonne gestion, le président du conseil doit être indépendant de la direction.⁵² Elle a souligné qu'en Canada seulement 72 des 157 principaux émetteurs d'actions ont séparé les deux fonctions.⁵³ Le Comité n'a régulièrement pas fait cette séparation au contraire des autres sociétés n'ont pas fait celle de la direction pour la LCSA.⁵⁴ Le Comité n'a régulièrement pas fait celle de la direction pour la LCSA, mais il a recommandé que la direction et la gestion soient approuvées par les actionnaires. Selon elle, il devrait en être de même pour la LCSA. La CCGE est d'avis que les actionnaires devraient avoir également le droit d'approuver la vente, la cession ou l'échange de presque tous les actifs d'une société. La CCGE a concilié son témoignage en faisant remarquer que deux des trois lois importantes adoptées aux États-Unis après la crise financière éliminent les conséils d'administration renouvelables par tranches. De plus, les trois lois prévoient que les administrateurs devront être élus à la majorité due la fonction de chef de la direction dans son mémoire écrit, la CCGE a fait quatre autres recommandations liées aux actionnaires. La première était que la LCSA soit modifiée pour que les actionnaires aient un accès réel à la circulaire de procuration de la direction.⁵⁵
- La CCGE s'est dite d'avis qu'il est actuellement trop difficile et trop coûteux pour un actionnaire de proposer d'autres candidats à un poste d'administrateur et de témoigner, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:00.
- 51 ibid.
- 52 ibid.
- 53 ibid.
- 54 ibid.
- 55 ibid.
- 56 CCGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », fevrier 2010, p. 8-9.

voix. Elle a recommandé que si sa proposition d'élection à la majorité des voix est adoptée, toute nouvelle disposition de la LCSA devrait alors prévoir comment la majorité est atteinte lorsqu'un nombre de multiples candidats sont mis en nomination pour un petit nombre de vacances⁴⁶.

La CCGE a également souligné dans son mémoire que les restrictions visant actuellement le vote par procuration des administrateurs sont maintenues essentiellement par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACMV), étant donné que l'interdiction de voter contre un administrateur par procuration, qui figureait initialement à l'article 54 du Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral (2001), a été remplacée par la simple exigence qu'elle soit conforme à l'article 9.4 du règlement 51-102, un instrument des ACM. La CCGE s'est dite d'accord avec les modifications apportées à cette norme du fait que « le fonctionnement de l'élection des administrateurs a toujours » relève du droit des sociétés. La CCGE s'est également opposée à cette délégation de pouvoir pour le motif que cet instrument des ACM semble établir les autorités canadiennes en valeurs mobilières dans son rôle de régulateur tout en conflit avec le paragraphe 106(3) de la LCSA, qui prévoit que les actionnaires peuvent élire les administrateurs par « résolution ordinaire », c'est-à-dire en votant pour ou contre. La CCGE a recommandé que l'on modifie le paragraphe 106(3) pour qu'il stipule que les administrateurs doivent être élus à la majorité des voix, nonobstant toute disposition contrariale énoncée dans d'autres lois ou règlements.⁴⁴

pas réussi à obtenir la majorité des voix des actionnaires, mais qu'aucun décret eu n'avait été démissionné.³³

La CCSGE a déclaré qu'à sa connaissance, le Canada et les États-Unis sont les seuls pays ne recourant pas à un système d'élection des administrateurs à la majorité des voix. « Mémoire au Comité permanent de l'industrie des sciences et de la technologie », CCSGE, 43

CGSCF, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010, p. 5.
ibid., p. 6.
ibid., p. 6.
ibid., p. 6.
ibid., p. 6.

45 Ibid., p. 6.

44 Ibid., p. 6.

b. 5

43 CCGE, «

La CCGE a appuyé les propositions de SHARE en vue du renforcement des droits des actionnaires et en a présenté plusieurs de son cru³⁸. L'une consistait à accorder aux actionnaires le droit de voter pour chacun des actions de la compagnie pour déterminer la date de dépôt des prochaines dates limites pour faire ce changement, il suffirait de modifier l'alinéa 137(5)(a) de la LCSA. SHARE a fait ressortir que la détermination des prochaines dates limites de dépôt, pour faire ce changement, doit être effectuée à la date de dépôt de cette avis de cette assemblée) comme date de référence pour déclarer la circulaire de présentation la date limite du dépôt, mais que plus de 20 % des sociétés régies par la LCSA figuraient dans l'indice composite S&P/TSX ne l'ont pas fait en 2009³⁷.

La CCGE a également proposé que l'on modifie la LCSA afin d'exiger que les administrateurs soient élus à la majorité des voix. Aux termes de la LCSA et des lois provinciales sur les valeurs mobilières, les actionnaires de sociétés ouvertes n'ont pas le pouvoir de voter contre un administrateur par procuration⁴⁰. Ils n'ont que le droit de voter pour élire leurs administrateurs et que l'on devrait modifier la LCSA pour interdire cette pratique³⁹. Le Comité n'a pas reçu d'information sur la question de savoir si pareille restriction aurait des effets sur le rendement du conseil d'administration de ces sociétés.

La CCGE a formulé plus de précisions sur ces propositions. Elle estime qu'il y a un manque de reddition de compétences de la part des administrateurs si les actionnaires ne disposent d'aucun moyen effectif pour les exclure du conseil. Elle a cité un rapport d'une entreprise américaine, Risk Metrics, qui a constaté que en septembre 2009, 91 administrateurs de 49 sociétés différentes aux États-Unis n'ont pas voté pour leur propre rémunération ou celle de leur collègue⁴².

- Dans son mémoire écrit, la CCGE a fourni plus de précisions sur ces propositions. Elle estime qu'il y a un manque de reddition de compétences de la part des administrateurs si les actionnaires ne disposent d'aucun moyen effectif pour les exclure du conseil. Elle a cité un rapport d'une entreprise américaine, Risk Metrics, qui a constaté que en septembre 2009, 91 administrateurs de 49 sociétés différentes aux États-Unis n'ont pas voté pour leur propre rémunération ou celle de leur collègue⁴².
- SHARE, « Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 16:40, p. 4-6.
- CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010, p. 4-6.
- Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:55 et à 16:00.
- ibid., a 15:55.
- CCSGE, « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », février 2010, p. 4-6.
- Témoignage de Judy Cotte, CCSGE, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », réunion n° 43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:55 et à 16:00.

- Société. Il est souligné dans le mémoire que la plupart des sociétés cotées en bourse, à l'exception de celles du TSX Venture Exchange, sont déjà tenues de divulguer certaines informations à cet égard, mais, selon une étude réalisée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), l'étendue et la profondeur de la divulgation environnementale obligatoire varient beaucoup d'une société à l'autre. La proposition de SHARE consistait à élargir ces exigences et à veiller à ce que les administrateurs soient tenus de les remplir.²⁸
- On n'a pas fourni au Comité une analyse coûts-avantages de cette mesure proposée ni un exposé sur les pour et les contre.
- En outre, SHARE et la CSGE ont toutes deux proposé que l'on supprime l'option de tenue d'un vote à main levée qui est prévue à l'article 141 de la LCSA et que l'on exige la tenue d'un scrutin secret au moyen de bulletins de vote pour les sociétés cotées en bourse²⁹. SHARE a fait valoir qu'un vote à main levée n'est pas valable puisqu'il est impossible de déterminer combien d'actions votent par procuration de toute façon grande lourdeur puisque la plupart des actionnaires votent par procuration de toute façon et qu'il suffirait donc d'ajouter les votes des actionnaires présents à l'assamblee à ceux des actionnaires ayant voté par procuration. Elle a ajouté qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni les sociétés cotées en bourse doivent présenter le décompte numérique des résultats des scrutins qu'elles tiennent³¹. Dans son mémoire susmentionné, SHARE a déclaré que près de 40 % des sociétés figurant dans l'indice composite S&P/TSX soulignent que leurs administrateurs ont été élus à main levée en 2009.³²
- Après son témoignage devant le comité, la CSGE a présenté un mémoire écrit dans lequel elle a enuméré plusieurs motifs de préoccupation en ce qui concerne la pratique actuelle du vote à main levée. La CSGE est d'avis qu'un rapport qui stipule uniquement qu'une résolution a été adoptée ou rejetée ne donne pas d'information aux actionnaires sur laquelle ils peuvent se fonder pour évaluer le niveau de soutien que les actionnaires ont accordé aux questions mises aux voix ni tout changement du niveau de soutien que le comité présente sur l'examen, prévu par la loi, de la Loi canadienne sur les sociétés par actions «, Mémoire des communes sur l'industrie, des sciences et de la technologie de la chambre des communes, janvier 2010, p. 3-4.
- SHARE, Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.
- Témoinage de Laura O'Neill, SHARE, présentée au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.
- Aux termes du paragraphe 142(3) de la LCSA, la société est tenue uniquement d'inscrire au procès-verbal « Mémoire au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie », CCSG, et de déclarer qu'une résolution a été adoptée ou rejetée, sans qu'il soit nécessaire de divulguer le résultat du vote. (Cela a été souligné par la CCSG dans le mémoire qu'elle a présenté au Comité : CCSG, Mémoire des communes sur l'industrie, des sciences et de la technologie de la chambre des communes, janvier 2010, p. 7-8.)
- Témoinage de Laura O'Neill, SHARE, présentée au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.
- SHARE, Mémoire présenté au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.
- 30 29 31 32

Technologie de Laura O'Neill, SHARE, présente au Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la recherche, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:50.

Technologie, réunion n°43, 40^e législature, 2^e session, 16 novembre 2009, à 15:55.

On peut trouver la version française des informations détaillées en ligne ici : <http://www.pharmacovigilance.gouv.fr/cadre/>

SHARE a par la suite présente au Comité un mémoire dans lequel elle a proposé un élargissement de l'article 102 de la LCSA afin d'obliger les administrateurs de toute société par actions à divulguer quelles effets ont ou pourraient avoir, selon le conseil d'administration, les questions sociales et environnementales sur l'exploitation de la

Il s'agit de besoins d'informations pertinentes et détaillées, et il s'en obtiennent pas suffisamment actuellement pour tenir des exigences des lois canadiennes en ce qui a trait à la divulgation sur la bourse des valeurs mobilières.

Les investisseurs responsables sur le Plan social ne sont plus seuls. A l'extranger comme ici, les investisseurs de tendance traditionnelle constatent que, compte tenu des réalités actuelles comme les changements climatiques, il suffit savorer si les entreprises sont attentives à ce genre de détails et si elles planifient leurs activités à réduire au minimum les risques événuels. Les investisseurs doivent être en mesure de comparer les risques en matière d'environnement, de société et de gouvernance que présentent divers investissements afin de choisir ceux qui les aideront le mieux à protéger et à faire croître les éléments d'accès qu'ils leur ont été confiés.

SHARE a fait valoir qu'elle reconnaît l'adoption de réglements exigeant la divulgation de plus d'informations relatives aux risques que présentent les investissements au regard de l'environnement, de la société et de la gouvernance. Mme O'Neill a dit :

En tant que fournisseurs de capacités et de propriétaires suprêmes de l'entreprise, les actionnaires délèguent au conseil d'administration le pouvoir d'établir une stratégie pour l'entreprise, démbaucher et de congédier des cadres qui sont censés mettre en œuvre cette stratégie et de gérer les risques et les crises. Les administrateurs constituent la pierre angulaire de la saline gestion qui permet d'optimiser le rendement et l'utilisation des plus considérants du même salin gestion. Les gens sont de plus capitaux.²⁶

Les portes-parole de SHARE et de la CSGE ont fait plusieurs propositions visant à renforcer les droits des actionnaires dans la LCSA. Mme Cotte de la CSGE a donné son avis sur l'importance de ces droits :

Les droits des actionnaires

provinciale. Des règlements d'application de la LCSA concemant la divulgation de la remunération des cadres ont été supprimés dans le passe et remplacés par l'adoption par renvoi d'un règlement national uniforme établi par les organismes de régulation des valeurs mobilières de diverses provinces²⁵.

Certaines informations sur la remunération des lois provinciales en matière de verseurs mobiles obligent les sociétés cotées en bourse à divulguer la remunération ainsi que le régime de rémunération des cadres¹⁸. Les porte-parole ont également fait valoir qu'il ne convient pas d'inclure des modifications législatives dans ce projet de loi qui se veut une loi-cadre¹⁹. Enfin, ils ont souligné que si on modifiait l'article 125 de la LCSA, qui permet actuellement aux sociétés de fixer leurs niveaux de remunération, afin d'y ajouter parallèlement des entreprises pourraient simplement choisir de se constituer en société souis le régime d'une loi provinciale plutôt que sous celle de la loi fédérale.²⁰

"Industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 16:30.

sciences et de la technologie de la Chambre des communes, rue du Parlement, 4e étage, 4 novembre 2009, à 15h30.

4 novembre 2009, à 15:35.
sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session,

4 novembres et 1540. séances et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n° 42, 40^e législature, 2^e session,

Certains témoins ont donné leur avis sur la remunération des cadres et sur la question de savoir si la loi devrait prévoir des restrictions ou l'approbation des actionnaires à cet égard. Les porte-parole d'Industrie Canada ont souligné que le public a déjà accès à

Remunération des cadres

- la remuneration des cadres;
 - les droits des actionnaires et l'élection des administrateurs;
 - les droits des actionnaires et la réglementation des valeurs mobilières;
 - les droits des actionnaires et l'approbation des fusions et des acquisitions¹⁶.

Industrie Canada a dit, de plus, avoir entendu parler d'une toute nouvelle qui a été par la suite soullevée par un témoin, concernant la question de savoir si l'industrie et les entreprises sans but lucratif au Royaume-Uni et aux États-Unis ont été en mesure de constituer une société hybride à laquelle peuvent recourir les œuvres culturelles et les œuvres scientifiques sans but lucratif au Royaume-Uni et aux États-Unis pour la promotion de l'art et de la science.

Lorsque l'on a demandé à l'industrie Canada quels étaient les motifs de préoccupation soulevés par les intéressés au sujet de la LCSA ces dernières années, l'industrie Canada en a énuméré quatre, dont d'autres témoins ont parlé de manière plus détaillée :

Industrie Canada a égalemement témoigné à propos de ses propres innovations soutenant les processus de la LCSA; pensons, notamment, à son système de présentation de demandes de constitution en ligne. Selon ces représentants, 90 % des organisations en société et 81 % des déclaratrices annuelles sont maintenant présentes en ligne. Industrie Canada offre toujours à ceux qui le veulent la possibilité de présenter leurs demandes et documents sur papier.¹⁵

Toutefois, les représentants ont sauté d'une modérissation plus poussée de la LCSA pourraient être nécessaires pour suivre « l'évolution continue du marché »¹⁴.

- la question de savoir comment la Loi sur les lettres et billets de dépôt devrait être réformée pour réduire les chevauchements et les incohérences avec les lois sur le transfert des valeurs mobilières provinciales.
- ces entités ou s'il faut plutôt accorder aux actionnaires le droit d'obtenir des certificats d'actions ou d'être inscrits dans le registre des actionnaires de l'emetteur;
- La question de savoir quelle modifications y a-t-il lieu d'apporter au régime législatif et réglementaire en matière d'émission de titres de créance de l'Etat fédéral afin d'en accroître l'efficacité et l'efficience ;
- Dans le témoignage qu'ils ont présenté au Comité dans le cadre de l'examen de la LCSA, les représentants d'Industrie Canada ont donné un résumé général des points de vue des intéressés recueillis sur les deux documents de consultation. En ce qui concerne le document de 2004 sur la gouvernance d'entreprise, ces représentants ont dit qu'il ne s'estait guère dégagé de consensus sur les propositions au sein des intéressés, mais que le document de 2007 sur la gouvernance d'entreprise, ces représentants ont dit qu'il ne s'estait guère dégagé de consensus sur les transferts d'entreprises, mais que les intérêses estimant alors qu'il s'agissait de questions qui devraient être réglées par les provinces étaient en matière de valeurs mobilières. En ce qui a trait au document de 2007 sur les règles régissant les transferts de valeurs mobilières, les représentants ont déclaré que la plus grande partie des points de vue recueillis par eux à l'époque étaient due à l'établissement de la réglementation devant être laissé aux provinces et que le gouvernement fédéral ne devrait pas adopter sa propre loi dans ce domaine.

8 Ibid.
9

Témoinage de Colette Downie, Industrie Canada, présente au Comité permanent de l'Industrie, des sciences et de la technologie de la Chambre des communes, réunion n°42, 40^e législature, 2^e session, 4 novembre 2009, à 15:40.

<http://www.fin.gc.ca/activity/consult/modsectr-fra.asp>

industrie canadienne et Finances Canada, « Nodex investit dans la construction de deux lignes de transmission de 500 kV pour renforcer les opérations financières : reforme des règles générales relatives au transfert des valeurs mobilières », juin 2007.

·c ·d ·pigl

<http://www.dci.nstfw.apj/gouvernance/entreprise.pdf> | <http://www.dci.nstfw.apj/gouvernance/entreprise/file.pdf>

Industrie Canada, « Vers des normes améliorées en matière de réglementation des sociétés en vertu du droit fédéral : propositions de modification de la Loi canadienne sur les sociétés pour les actions », mai 2004, <http://www12.ec.gc.ca/legis/legis-1/>

- • • •

et communiquer cela pour aider toute réalisate,

La question de savoir si l'autorité publique au concept de tutélaire du droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire dans la législation fédérale

et communiquer cela pour aider toute réalisate,

la question de savoir si la modernisation de la loi fédérale relative aux transferts de valeurs mobilières devrait prendre la forme d'une loi fédérale unique régissant toute la question des transferts de valeurs mobilières, ou une abrogation des dispositions fédérales relatives aux transferts de valeurs mobilières ou d'une mise à jour des dispositions actuelles s'appliquant aux transferts de valeurs mobilières.

qui n'ont pas été combinées;

la question de savoir si les lois provinciales relatives au transport de marchandises aux valeurs mobilières assureront la certitude voulue pour les activités des sociétés liées aux valeurs mobilières, et celle de savoir si il y a des lacunes

Plutôt des réponses aux questions de consultation suivantes :

Industrie Finances Canada ont publié un deuxième document de consultation en 2007 qui ne présente pas de propositions comme telles, mais sollicite

Présente en 2004, le premier document de consultation d'Industrie Canada avait pour titre « Vers des normes améliorées en matière de régime d'entreprise des sociétés canadiennes en vertu du droit fédéral : propositions de modification de la Loi canadienne sur les sociétés par actions⁵ ». Ce document renfermait des propositions de renforcement des mécanismes de gouvernance d'entreprise, qui ne concernent toutefois que les sociétés par actions, dont les titres sont cotés en bourse. Les propositions visaient à renforcer la responsabilité et la transparence en vue de maintenir la confiance des investisseurs. Il a aussi été question, dans le document, de la possibilité d'accorder une exemption aux sociétés par actions canadiennes exerçant leur activité à l'échelle internationale et se conformant déjà aux exigences de gouvernance imposées par d'autres pays, comme celles prévues par la Sarbanes-Oxley Act des Etats-Unis.

émettre dans le point de vue des intérêts durant des consultations, mais n'a pas proposé d'autres changements.

Depuis les modifications de 2001, l'industrie Canada a publié deux documents de consultation sur d'autres modifications susceptibles d'être approuvées à la LCSA et a

L'exigence de la tenue d'un examen de la LCSA instituée en 2001 s'applique à la LCSA dans son ensemble et non pas seulement aux articles mis à jour dans le projet de loi S-11. La LCSA actuelle comprend 268 articles et couvre tous les aspects de la gouvernance et de la structure d'entreprise au niveau fédéral.

• harmoniser une responsabilité proportionnelle modifiée⁴.

- instituer une réglementation de procédures pour les conventions entre les régimes provinciaux;
- mettre à jour les règles concernant les exemptions relatives à la sollicitation de procurations et les circulaires sollicitant des procurations;
- ajouter des règles relatives aux propositions d'actions;
- modifier le régime et les définitions de ce qui constitue le délit d'intérêt;
- instituer une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs afin de créer de nouvelles règles régissant les conventions unanimes d'actionnaires;
- faciliter les opérations mondiales;
- permettre aux filiales d'acheter des actions de leur société mère afin de communiquer avec les actionnaires;
- autoriser l'utilisation de documents électroniques et de télécommunications pour financer l'interdiction faite aux sociétés par actions d'offrir une aide financière à leurs administrateurs, dirigeants, employés et actionnaires;
- abroger l'interdiction faite aux sociétés par actions d'offrir une aide documentaire à présent;
- simplifier les procédures administratives pour les formulaires et les provinciaux;
- harmoniser certaines définitions de la LCSA avec celles des lois provinciales;
- faciliter la proposition d'administrateurs qui doivent résider au Canada;
- autoriser l'utilisation de documents électroniques et de télécommunications pour faciliter la communication avec les actionnaires;
- instituer une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs pour les conventions unanimes d'actionnaires;
- créer de nouvelles règles régissant les conventions unanimes d'actionnaires;
- ajouter des règles relatives aux propositions d'actions;
- modifier le régime et les définitions de ce qui constitue le délit d'intérêt;
- instituer une défense de diligence raisonnable pour les administrateurs;
- créer de nouvelles règles régissant les conventions unanimes d'actionnaires;
- ajouter des règles relatives aux propositions d'actions;
- mettre à jour les règles concernant les exemptions relatives à la sollicitation de procurations et les circulaires sollicitant des procurations;
- harmoniser les règles régissant les fusions et les acquisitions avec celles des régimes provinciaux;
- instituer une responsabilité proportionnelle modifiée.

Les principales modifications proposées à la LCSA par le projet de loi S-11 en 2001 sont les suivantes :

Le projet de loi S-11 a sensiblement modifié la LCSA afin d'améliorer le cadre juridique des sociétés constituées sous le régime de la loi fédérale en élargissant l'appui régies par la LCSA.³

Le projet de loi S-11 était l'aboutissement d'un processus amorcé dès 1994 par la tenue de consultations d'un bout à l'autre du pays visant à déterminer quels changements devraient être apportés à la LCSA. On a ensuite publié une série de documents afin de recueillir le point de vue des intéressés. Par la suite, on a tenu d'autres consultations afin de dégager un consensus sur les propositions de réforme. Le Comité sénatorial permisement des bandes et du commerce a aussi joué un rôle important à cet égard en publiant un rapport sur la gouvernance d'entreprise et des rapports provisoire et final sur la responsabilité proportionnelle modifiée.²

Une modification autorisant les conventions unanimes des actions à égallement être approuvées à la LCSA. Ces modifications, qui comprenaient la disposition relative à l'examen parlementaire, figuraient dans le projet de loi S-11 présenté en 2001.

La mesure législative qui a précédé la LCSA est la Loi sur les corporations canadiennes, une loi existant depuis longtemps dans le projet de loi S-11. Les sociétés par actions des provinces et des territoires sont donc applicables en parallèle. Sous le régime de la loi fédérale ou sous celle d'une loi provinciale. La LCSA et les lois sur les sociétés par actions des provinces et des territoires sont donc applicables en parallèle. Au Canada, les sociétés par actions peuvent se constituer en personnes morales pourse. Au Canada, les sociétés fermées que les sociétés dont les actions sont cotées en comprises tant les sociétés fermées que les petites entreprises. Soit aussi complète aussi bien des grandes que des petites entreprises et cette loi, on gouvernance d'entreprise. Au nombre des sociétés par actions visées par la loi, on actions exerce leur activité au Canada, ce qui comprend les règles de base des sociétés par actions (LCSA), <http://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc/mtfr/cs01381.htm>.

LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

¹ General Laffineur et Margarete Smith, Projet de loi S-11, Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions et la Loi canadienne sur les coopératives ainsi que d'autres lois, LS-389F, Bibliothèque du Parlement, 23 février 2001, révisé le 11 juin 2001.

² Ibid.

³ Industrie Canada, Résumé de l'étude d'impact de la réforme - Loi canadienne sur les sociétés par actions (LCSA), <http://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc/mtfr/cs01381.htm>.

INTRODUCTION

Le 22 avril 2009, le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie (ci-après « le Comité ») s'est vu confier, aux termes d'une motion présentée à la Chambre des communes, le mandat de procéder à l'examen des dispositions du projet de loi C-14, une loi sur les sociétés par actions (ci-après « la LSCA »).
 La motion prévoit que l'examen de la LSCA se tient au cours de la session législative de 2009-2010, le 14 juillet 2010, et a pris effet le 24 novembre 2009. L'article 136 de la LSCA est prévu par l'article 136 des Lois du Canada, 2001, chapitre 14, une loi sur les sociétés par actions qui entre en vigueur du présent article — et ce ensuite tous les dix ans — le comité soit de la Chambre des communes, soit du Sénat, soit mixte, désigné ou constitué à cette fin procède à un examen des dispositions et de l'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Il dispose ensuite d'un délai raisonnable pour faire déposer son rapport devant chaque chambre du Parlement.

En vertu de cette disposition, un examen quinquennal de la LSCA et de son application devant être tenu en 2006, mais il a été reporté à l'époque. Il a enfin été réalisé en 2009 par le Comité.

136. Dans les cinq ans qui suivent l'entrée en vigueur du présent article — et ce ensuite tous les dix ans — le comité soit de la Chambre des communes, soit du Sénat, soit mixte, désigne ou constitue à cette fin procède à un examen des dispositions et de l'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions chaque année.

Examen de la Loi canadienne sur les sociétés par actions

14. L'examen de la LSCA se fait dans le cadre d'un examen régulier de la législation fédérale. Le résultat de l'examen régulier est communiqué au public et au Parlement au moins une fois par année. L'examen régulier est effectué par le Comité permanent de l'industrie, des sciences et de la technologie (ci-après « le Comité »).

INTRODUCTION.....	1
LA LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS	3
EXAMEN DE LA LOI	7
Rémunération des cadres	8
Les droits des actionnaires	10
Réglementation des valeurs mobilières	18
Structure de constitution en société particulière pour les entreprises socialement responsables	22
CONCLUSIONS	27
ANNEXE A : LISTE DES TÉMOINS	33
ANNEXE B : LISTE DES MÉMOIRES	35
PROCES-VERBAL	37
OPINION DISSIDENTE DU NPD	39

TABLE DES MATIÈRES

LE COMITÉ PERMANENT DE L'INDUSTRIE, DES SCIENCES ET DE LA TECHNOLOGIE

a l'honneur de présenter son

QUATRIÈME RAPPORT

Conformément à l'ordre de renvoi du mercredi 22 avril 2009 et l'article 136 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, examen de la Loi, le Comité a étudié l'examen de la Loi et a convenu de faire rapport de ce qui suit :

COMITÉ PERMANENT DE L'INDUSTRIE, DES SCIENCES ET DE LA TECHNOLOGIE

PRESIDENT

L'hon. Michael D. Chong

VICE-PRESIDENTS

Robert Boucharad

Anthony Rota

MEMBRES

Mike Lake

Marc Garneau

Serge Carabin

Dave Van Kesteren

L'hon. Dan McTeague

Brian Massé

Peter Braib

Gord Brown

Mike Wallace

Marc Garneau

GRÉFÉRIER DU COMITÉ

Michelle A. Titley

Service d'information et de recherche parlementaires

BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

Alysia Davies, analyste

**CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS
EXAMEN, PRÉVU PAR LA LOI, DE LA LOI**

**Rapport du Comité permanent
de l'industrie, des sciences et de la technologie**

L'hon. Michael D. Chong, député
Le président

40^e LEGISLATURE, 3^e SESSION

JUIN 2010

La présente permission à la présente permission ne constitue pas une publication sous l'autorité de la Chambre.
Le privilège absolu qui s'applique aux délibérations de la Chambre ne s'étend pas aux reproductions permises.
Lorsqu'une reproduction comporte des mémories présentées à un comité de la Chambre, il peut être nécessaire d'obtenir de leurs auteurs l'autorisation de les reproduire, conformément à la Loi sur le droit d'auteur.
La présente permission ne porte pas atteinte aux priviléges, pouvoirs, immunités et droits de la Chambre et de ses comités, il est entendu que cette permission ne touche pas l'interdiction de consenser ou de mettre en cause les délibérations de la Chambre devant les tribunaux ou autres. La Chambre conserve le droit et le privilège de déclarer l'utilisatuer coupable d'outrage au Parlement lorsqu'e la reproduction ou l'utilisation n'est pas conforme à la présente permission.

On peut obtenir des copies supplémentaires en écrivant à :
Les Éditions et Services de dépôt Travaux publics et Services gouvernementaux Canada
Ottawa (Ontario) K1A 0S5
Téléphone : 613-941-5995 ou 1-800-635-7943
Télécopieur : 613-954-5779 ou 1-800-565-7757
Publications@tpsgc-pwgsc.gc.ca
<http://publications.gc.ca>

«adresse suivante : <http://www.parl.gc.ca>
Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à

PERMISSION DU PRÉSIDENT

Publie en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes



CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS
EXAMEN, PRÉVU PAR LA LOI, DE LA LOI

Rapport du Comité permanent
de l'industrie, des sciences et de la technologie

L'hon. Michael D. Chong, député
Le président

40^e LEGISLATURE, 3^e SESSION

JUIN 2010

CANADA
CHAMBRE DES COMMUNES

